全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

wise investigators read these books

聪明投资者的必读书

一本书读懂20位投资大鳄

[韩] 田英洙 著
杨蕾蕾 赵春艳 译

中国铁道出版社
CHINA RAILWAY PUBLISHING HOUSE

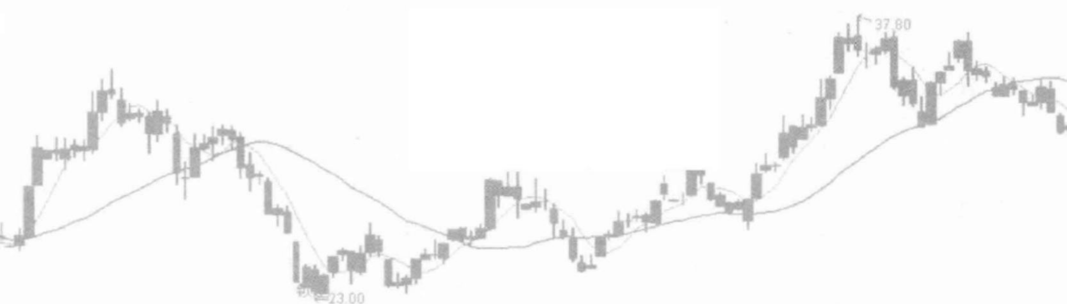
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期

理想藏书55188
www.55188.com

聪明投资者的必读书

一本书读懂20位投资大鳄

[韩] 田英洙 著 杨蕾蕾 赵春艳 译



中国铁道出版社
CHINA RAILWAY PUBLISHING HOUSE

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货
理想藏书55188

北京市版权局著作权合同登记 图字：01-2011-0990

图书在版编目（CIP）数据

聪明投资者的必读书/（韩）田英洙著；杨蕾蕾，赵春艳译. —北京：中国铁道出版社，2012.6
ISBN 978-7-113-13684-0

Ⅰ. ①聪… Ⅱ. ①田… ②杨… ③赵… Ⅲ. ①私人投资—通俗读物 Ⅳ. ①F830.59-49

中国版本图书馆 CIP 数据核字（2011）第 205217 号

현명한 투자자는 이런 책을 읽는다 © 2008 by Jeon Young Soo

All rights reserved

Translation rights arranged by ONE&ONE BOOKS

through Shinwon Agency Co., Korea

Simplified Chinese Translation Copyright © 2012 by China Railway Publishing House

书　　名：聪明投资者的必读书
作　　者：[韩]田英洙　著
译　　者：杨蕾蕾　赵春艳　译

责任编辑：张艳霞　郑媛媛　电话：010－51873179　电子信箱：zyxbooks@126.com
封面设计：王　岩
责任校对：张玉华
责任印制：赵星辰

出版发行：中国铁道出版社（100054，北京市西城区右安门西街 8 号）
网　　址：http://www.tdpress.com
印　　刷：三河市华丰印刷厂
版　　次：2012 年 6 月第 1 版　2012 年 6 月第 1 次印刷
开　　本：700 mm × 1 000 mm　1/16　印张：20.75　字数：282 千
书　　号：ISBN 978-7-113-13684-0
定　　价：45.00 元

版权所有　侵权必究

凡购买铁道版的图书，如有缺页、倒页、脱页者，请与本社读者服务部调换。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

进退两难时，请忠于基本原则！

我每天早上都会苦恼今天写什么。虽然每天奔忙于寻找能够感动读者的素材，但结果并不尽如人意。为了能够采访到拼命回避访问的有钱人和高手们，我每天都忙得不可开交，并且几年如一日过着这样的生活。

但奇妙的是时间仿佛是一剂良药。在这样忙乱的生活中，分明身处迷雾之中，但是好像大体能够知道方向在哪里。有时仿佛如敲一下脑袋那样豁然开朗。也许这就是学习的效果。

即使在酒席上来了兴致围绕金融技巧独自说上几个钟头，也不会露馅。我有时也会对此深感惊讶。高手们经常提到的经验对我有很大帮助。想要写报道就必须要学习，这一点对我而言也很重要。

金融高手们都有着令人惊讶的共同点。他们就像约好了一样，纷纷讲述相似的技巧和经验。有时素昧平生的人就像重播一样讲述完全相同的理论和投资战略。论说每个人应该“各有特色”，但是结论却只有一个。

越是赚钱多或者被称为第一高手的人，诀窍越是简单。纵观古今中外，他们的诀窍的核心内容可以概括为几个字，即“赚钱的法则”，那么这些法则具体是什么呢?

整理一下就会发现，最重要的只有一条，那就是要忠于基本原则。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这就好像某处堵住了必须要回到起点才能够看清楚路一样。基本技巧是亘古不变的真理。在坚实理论的基础上，应该再加上丰富的经验和技巧，这样，就必定会看到各种光彩。而基本技巧就是学习。学习是金融技巧的必修课。

一般而言，越是新手，受损失的几率越小。这是因为不懂就会胆怯，就会设法多方查找验证，慎之又慎。严守游戏规则是理所当然的事情。但是稍微成熟之后，就会慢慢增加自信，有时还会使用点怪招。投资的数额也会随之增加。有些人甚至说产生了可以闻到钱的气味的超能力。当然，这都是无稽之谈。我至今还没有见过毫无基本技巧就投身于投资行业却成为常青树的人。

熟知基本技巧的方法有很多。在实战中，可以通过挫折而得到学习和整理，另外，也可以通过读书来学习。如果运气好，还可以向周围的高手和专家请教一二。总之，学习的基础越牢固，赚钱的幸福当然就会越长久。

我个人认为，向前辈请教似乎是最有效的方法。因为可以学习活生生的实战经验和适合自己的知识。有句俗语说“即使贫穷也要站在富人的行列”，这样才能够多学到一点。也可以认为这是课外辅导。只要有学习的坚定意志，就可以取得好成绩。

金融界总是不乏高手。不论是在牛市还是熊市，高手总是可以根据大盘走势投资收敛财富，而业余选手们只有羡慕的份儿。问题的关键在于寻找“常青树”高手，而不是“流星”高手。虽然有难度，但是必须以寻找这类高手为前提。想要积累基本技巧，首先应该学习这类高手的投资习惯和技巧。因为他们的投资原则才是真正经过长时间验证、具备较高胜算的秘密武器。

现在让我们进入20本投资名著的世界，不论古今中外，这些书都被推荐为只要打算进行股票投资就一定要读的书。我们将依次与他们相识——仅凭名气就可以撼动市场投资价值的大人物们，取得了相当高的实战收益率的投资家们，还有写了与提供股票投资养分的宏观经济、企

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业分析有关著作的专家组。在集中分析了书本内容之后，我还尝试添加了假想采访等。

这 20 本名著的选择颇费了一番工夫，在接受股票分析师及经济学者的推荐的同时，我也加入了个人认为值得一读的书。另外，在执笔的过程中，发现了更好的著作，也随即添加了进来。

这 20 本书的作者有好几位已经作古，也有几位是 20 世纪初期的投资高手。各位作者的年龄和国籍各不相同，活动领域和关心领域也千差万别。

但是，有一点很明确，那就是他们教给了我们很多年之后也可以通用的重要投资技巧和游戏法则。股市新手也好，全职投资者也好，这些书里有很多足以铭记的珍贵的股市动态资料。就算成为不了指南针，也希望能够为各位的“快乐投资活动”提供一点点帮助。

现在不再是仅仅依靠储蓄就能够过活的世界。不管用什么方式，投资是必需的。虽然不必正式成为专职投资人，但要生活下去，还是要自己开拓点财路。

然而，仅仅依靠脑子中的苦闷是找不到答案的。具备热情思考、冷静执行的勇气更实际。金融管理越早越好。“快而长久”是能够解决如今关于钱的苦恼的唯一关键。

最后，向我深爱的夫人致以感谢。她对我坚定的信任和追随成为我前进的巨大动力。

田英洙

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一部分 价值投资，寻找那不朽的名著

1 看股价之前先看企业 …… 3
彼得・林奇《在华尔街的崛起》

2 以搜集事实为基础，发掘优良企业 …… 21
菲利普・A・费舍《怎样选择成长股》

3 成为真正的金砖投资者 …… 35
约翰・邓普顿《邓普顿金律》

4 要像经营企业一样经营股票投资 …… 47
本杰明・格雷厄姆《聪明的投资者》

5 长期投资自己熟知的企业 …… 63
蒂默西・韦克《巴菲特怎样选择成长股》

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二部分 实战投资，寻找高手中的高手

6 无论是牛市还是熊市都可以提高收益 …… 81
威廉·欧奈尔《笑傲股市》

7 将 5 美元升值到 1 亿美元的投资秘诀 …… 97
杰西·利弗莫尔《股票大作手操盘术》

8 以损失最小化为目标 …… 109
尼古拉斯·达瓦斯《我如何从股市赚了 200 万》

9 当游戏规则发生改变时，市场就会充满机会 …… 123
乔治·索罗斯《索罗斯：走在股市曲线前面的人》

10 发掘低市盈率的非人气股 …… 137
约翰·聂夫《约翰·聂夫的成功投资》

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三部分 公式投资，寻找不变的投资原则

11 要经常检视市场投资者们的心理状况 ······ 159

安德烈·科斯托兰尼《大投机家的证券心理学》

12 从自身的贪欲及恐惧中摆脱出来 ······ 173

亚历山大·艾尔德《以交易为生》

13 现在是长线投资的时代 ······ 187

泽上笃人《你也能变成长期投资家》

14 同投机相比，投资更有利于身体健康 ······ 205

约翰·伯格《伯格投资：聪明投资者的最初 50 年》

15 股市的周期性变化 ······ 223

浦上邦雄《判断股市行情的方法》

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四部分 未来投资，寻找经济变化的端倪

16 重组之后的世界市场，黄金胜地在亚洲 …… 239
麦嘉华《明日之金》

17 在经济热潮结束之前，开始系统投资 …… 257
哈瑞·登特《21 世纪财富预言》

18 长期受大家青睐的企业必定有过人之处 …… 273
凯文·肯尼迪　玛丽·摩尔《持续领先》

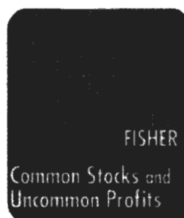
19 改变世界的 60 种未来趋势 …… 289
山姆·希尔《下一个社会的 60 种样貌》

20 有勇气的人才能获得财富 …… 303
莱斯特·C·索洛《勇者天佑》

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一部分










全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1

看股价之前先看企业



彼得·林奇
《在华尔街的崛起》

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



作者简介

彼得·林奇（Peter Lynch，1944 年—　）



华尔街的英雄

1990 年春天的某一天，能够记住数千个股票代码却记不住自己孩子生日的某个基金经理正在举办自己的 46 岁生日宴会。华丽的宴会一直持续到了深夜，他坐在角落里的一个椅子上稍事休息。这时他突然想起了自己的父亲恰巧是在 46 岁去世的事情。于是，他突然对走近自己的妻子说："今后想忠于家庭。"

第二天，华尔街哗然了。1990 年 4 月 3 日世界各大报纸均以头条报道了他的卸任消息。和"华尔街的传说、拥有奇迹般收益率的基金经理，46 岁离开华尔街"等标题的主人公，就是彼得·林奇。

美国著名财经杂志《巴伦周刊》在 2000 年 1 月 10 日刊上对彼得·林奇作出了"虽然过去十年间没有操作资金，但仍然是最著名、最受尊敬的资金管理人"的评价。他的经历非常了不起。他操作的"马格兰基金"作为美国资产操作业界的头号基金赫赫有名。他是互助基金的代表人物，同时也可以说是高收入资金的代名词。

他在操作马格兰基金期间，累计收益率高达 2 703%。把它换算成年平均收益率的话，每年平均获得了 29.2% 的收益，而同期标普 500 指数仅为 15.8%。总资产 2 000 万美元一下子变成了 140 亿美元（现在已经超过了 900 亿美元，不再接收新资金）。更令人吃惊的是在这一时期他居然没有一次失手，尤其是 1980 年至少取得了 70% 的收益率。

他在操作资金时经历过牛市（1987 年）和熊市（1970 年），并于 1990 年全盛期隐退。在惊人业绩的名声消失前，他离开了华尔街。

《彼得·林奇的成功投资》一书是其代表作，也是股票投资指南书中的百万畅销书。内容都是相当常识性的。它之所以在众多投资类书籍

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中如此有名是由于其大众化的叙述方法。书中找不到技术性用语或难理解的理论。

彼得·林奇于1944年出生。在曾任数学教授和公司监事的父亲去后，他只得在高尔夫球场做球童。11岁做球童时，彼得·林奇耳濡了顾客们谈论的股票内容，这成了他与股票的第一次接触。之后，读于波士顿大学沃顿学院，曾在波士顿大学做过一段时间的数学教授

做高尔夫球童时，彼得·林奇与富达投资公司总经理乔治·沙结缘（为他做了8年球童），这成为他进入股票市场的契机。1966彼得·林奇以25:1的竞争率进入了富达公司；1969年正式成为股析员；1977年担任了金额为2 000万美金的马格兰基金经理，从此成为基金经理。

他是工作狂。1990年，46岁的他为了与家人共同度过更多的宣布隐退。媒体就像对待超级明星的隐退那样对其进行了大肆的称隐退之后，彼得·林奇担任富达投资集团的副董事长和发言人。



内容摘要

《彼得·林奇的成功投资》

●●到成为股票专家为止

11岁父亲去世，我不得不去做高尔夫球场的球童。在倾听顾天时，我对其中的股票投资和华尔街产生了兴趣。大学二年级（年）时我投身于股票投资，存下来的小费成为本钱。经过辛苦的之后，我进行了投资，获利5倍。大学三年级时在富达投资公司打虽然是临时职位，但我非常热衷于从事企业分析业务，并从中领悟有的信息都立刻体现在价格上的“有效市场假说”和“计量分析’现实是不符的。我对理论家和预测家的不信任就是从那时开始的。

从沃顿学院毕业后，我服了两年兵役，并于1969年作为正式的企析师在富达投资公司复职。虽然与总负责人的投资风格有所不同，但

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

着持有的股票种类的增多，取得了不错的收入。业界流传着“指出林奇没有的股票”的说法，这足以说明我持有的股票种类多么的丰富。在此期间，马格兰基金的资产增加到了90亿美金。

●● 华尔街的两面性

华尔街里有很多专职投资者，当然也有约翰·邓普顿这样的特例，但遗憾的是这只是少数而已。大部分基金经理和十垒打股票（涨10倍的股票）之间有太多的障碍。这就是“华尔街停滞现象”。不论多么好，理都不理，直到股票涨起来，才以超过企业价值的不可理喻的价格，争先恐后地买入。

几乎大部分基金经理都会为不想买入风险股找借口。与成功相比，他们似乎更在意像样的失败。如果一只股票不是被列入很多人认可的预备买入目录的话，他们绝不会买入。将钱投入基金的大股东本身就束缚在这样的方式之中。这一点彻底制约了资金操作。大型养老基金如果未能达到市场平均收益率，其原因就在于此。这样一来，业余投资人反而更有利。因为没有人会强求，也没有人会责备，可以随心所欲地走自己的路。

●● 股票是赌博吗

投资债券也不错。特别是收益率按复利计算时更是如此。利息高时，购买长期债券是最佳选择。但是，从长远来看，股票投资显然比债券投资能够取得更好的收益。股票通过企业成长向投资者展示其发展，而债券不过是在本金上加几分利息而已。当然，股票的风险更大。要获得收益就需要付出代价。如果在不适当的时机高价买入，更会如此。但是，债券也有利息上升的风险。

不管怎么说，投资就是赌博。你的读牌（获得信息）方式决定了你的结果。成功的投资者小心翼翼地衡量机会，使投资收益最大化。一旦出现情况不利的局面就要放弃，以等待下一次机会。股票投资对接收其不确定性的投资人会给予令人吃惊的补偿。只要了解游戏规则，冒险

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就是有价值的。

●● 投资者的自我检讨

投资以损失不会影响将来的日常生活为宜。炒股之前，一定要先置好房产。100 个房产中会有 99 个赚钱。房产可以长期持有，仔细察后再购买，一般不会失败。

另外，一定坚守“投资本金 = 闲余资金”，才能从诱惑中摆脱来。用子女的学费来投资是不理智的。还需要考察是否具备成功投资票的资质，如有耐心、自信、冷静等，其中能够控制情绪特别重要。人性方面而言，投资会把投资人变成不像样的傻子。

●● 不要问市场走势

不能束缚于市场。这是因为不论怎么努力，都不可能掌握市场的势。而且精通经济、利息的数万名经济学家，也只不过是工薪阶层，本就不是有钱人。想依据过去预测未来，并没有什么效果，因为“一次”决不会与“上一次”相同。

如果一定要预测的话，“鸡尾酒会理论”还是比较有效的。这种方就是，在鸡尾酒会上，根据热门话题是不是股票来推断出股票的现状竟处于低谷还是峰值。当然，最好不要相信市场预测。与市场预测相付出努力去寻找不错的股票更重要。如果能够挑选有前景的股票，股市场就会自然而然的顺畅。挑选了中意的股票后，要在恰当的时机买入

●● 有价证券的构成

期待年收益率达到 25% ~30% 不过是个梦想。在收益率中要除各种各样的费用，年收益率能够达到 10% 就已是相当不错的成绩从长远来看，交给专家团队运行也是个不错的方法。如果打算一个人立操作，那么年复利需要达到 12% ~15% 。

持有几种股票为宜？与股票数相比，股票的优良与否更为重要。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

果对某种股票十分了解，当确认符合所有条件时，可尽可能多买入。但是，为了“分散”，购买并不了解的股票是不明智的举动。这种愚蠢的行为会让人陷入分散投资的陷阱。

如果投资金额少的话，用3～10只股票将投资种类多样化，这样至少可以赚到其中一个，还是非常有利的。种类多的话，资金周转得也快。与持有现金相比，寻找替换股票的机会更佳。

●● 寻找买卖时机

购买股票没有最适合的时机。像购物一样，自己确信已经找到了价格合适、质量不错的商品时就是购买的最佳时机。基金经理往往在年底整理有价证券时会低价买入。这时，连绩优股也大甩卖的情形并不少见。

股价大幅跌落时也是购入股票的好时机。在“卖吧”的氛围中，如果可以做到“买吧”，那么也许能够获得绝无仅有的机会。性急地卖出是大忌。急于兑现利益，就把可以取得更大利益的股票卖掉非常可惜。如果持有这样的股票，应该使其利益最大化。

不要被专家的评论或者秘密消息所摆布，要坚持自己的信念。如果真的要卖，建议思考一下当初买入的理由。如果记得买入的原因，那就自然会知道应该在什么时候卖出。请忽视市场的“鼓声效果”。

●● 最愚蠢的11种想法

就连头脑最清晰的经济学教授对股票也是一窍不通。有很多说法是以误导的形式传递给大众的。建议永远忘掉下面介绍的11种想法。

①“已经跌到了极限，应该不会再跌了”。这是为耐心找借口的自我安慰。虽然看起来都非常完美，但是股价跌得没有尽头的情况也不是第一次出现了。

② 我“可以抓住谷底”。最低价买入就好比去抓垂直落下的刀。到转换成涨势2～3年内会起起伏伏好几次。

③“已经涨到了该涨的程度，怎么可能再涨呢”。不要提前断言可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能会涨多少。不要忽视企业价值没有变化的任何一只股票。

④“不过就是3美元的股票而已，就算损失又能损失多少”。不的低价股也好，不良的高价股也罢，其危险程度是一样的。不要陷入价股的诱惑。

⑤“迟早会反弹”。不怎么知名的企业中，破产的情形比比皆变得有名无实、被卖掉的公司也很多。

⑥“黑夜过后就是黎明”。即使到了黎明，情况也不见得有所改反而有许多情况更加恶化的例子。有的时候到达黑暗的顶峰之前黑暗。

⑦“只要反弹到10美元，我就卖掉”。跌落的股票，绝不会反弹你期望卖掉的价格。一定要即时出手。

⑧“没有什么可担心的，因为稳定股的价格波动并不大”。一般认为效益好的企业比较稳定，但企业总是处于变化之中，没有可以不理的股票。

⑨“等待利好等得让人厌烦”。要警惕卖掉后反而利好的“仅是手的迎宾曲”现象。有耐心就一定会有收获。

⑩“如果当初买了那只股票，就能够赚大钱”。请不要把没能买而损失的钱，即别人的收益当作自己的损失。这种紧迫感会促使你进损失。

⑪“虽然这次错过了，但是下次我一定要挽回”。有这种想法的下一次也必定会失败。买入高价的绩优股比买入便宜的二等股票要因为并不是股价涨了就代表成功了。

●●不存在完美的股票专家

从短期来看，个别股票会向企业发展的相反方向发展。市场也会现出与实际情况相反的变化。由此可见，市场有众多意想不到的变但是，从长期来看，这种变化没有什么意义。有必要警惕投资专家，为他们也很有可能出错。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个人投资者没有必要与群体投资较量，要做的只是当大家涌向出口时悄悄地从入口进来，当大家涌向入口时悄悄地从出口出来。这世上并不存在完美的专家。



投资技巧

完美的股票是易于理解的股票

●● 十垒打股票的猎取

热门项目并不遥远，在我们的身边就可以找到。与日常生活紧密相关的公司总是会带来巨大的收益。如果是平凡的投资者，1 年中会有 2～3 次收购绩优股的机会。通常投资者在努力挑选绩优股时，事实上反倒是那些股票在寻找投资者而奋战。鞋店老板购买航空公司的股票是不值得推荐的。应该选择自己十分了解，或者至少是自己在信息上处于优势的公司。

如果是工薪阶层的话，对自己所从事行业的发展前景的了解比华尔街的分析师要早 6～12 个月。甚至是账面上没有的高级信息也是如此。如果是消费者则可以在流通业中找到绩优股。华尔街往往最晚才能接触到重要信息。向你熟悉的公司投资，因为能够带来机会的十垒打项目遍地都是。

●● 我得到了，我得到了，但到底得到了什么?

不做研究就投资，如同玩扑克牌不看牌面一样盲目。股票分析并不难，也不存在技术性。就像买日常生活用品那样付出努力即可。想要看到特定商品的优点并打算买入的话，收集当前纯利益和公司热点等信息更有效。

因为是大公司，就对其抱有超出现实的期待是不对的。大公司要想变化比较困难。如果条件相同，中小企业更加有利。我个人比较喜欢股票六分法。当然企业不会总处于一个范畴之中，总是会变化。股票分类是成功投资的第一步。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

① 发展缓慢型：与 GNP 成长率相比成长得稍微快一些。这或者是为其发展已经到了顶峰，或者是因为其发展能力不足。其特征是没有的投资，分红较高。不必把时间浪费在没有成长的企业上。

② 大型绩优型（稳健成长型）：与发展缓慢的企业相比，成长率较快。年成长率大约为 10% ~12% 。虽然有良好的发展，但是并不明星股。在大部分大型企业行情不好时，能够起到安定局面的作用。然不具备魅力，但是却不断发展。

③ 发展迅速型：年成长率高达 20% ~25% 的规模小、具有发展景的新型企业是非常好的投资对象。只要选择明智，就有可能得到倍甚至是 200 倍的收益。但是如果你只是有投资意愿财政状况却不理的话，就不适合选择这类股票。

④ 经济变动型：销售和收益有起伏、不断地重复扩张和缩小的业。汽车公司和钢铁公司属于这一类型。这一类型容易造成轻率投也最容易受到损失。就这一类企业而言，时机最重要。

⑤ 转换型：很难再发展的夕阳企业。通过转型，重新复苏的情较多。这一点是非常有魅力的。因为通过企业重组形成了新的企模式。

⑥ 资产型：企业持有资产价值比较大的情形。如果能够掌握华街不知道的有用的第一手信息的话，就锦上添花了。在地价高涨的地确保拥有大量土地的企业属于这种类型。

●● 完美的股票，这是多么令人兴奋的事情

请选择易于理解的股票。易于理解是完美股票的特征。与通信工相比，连裤袜会更好。企业越单纯越好。完美的股票具备以下属性。

• 名字听起来厌烦（或者可笑）：复杂的名字会吸引人们的注力。相反，可笑的名字会被忽视，完全可以低价买入。

• 不起眼的企业：生产瓶盖的话，在利好被市场知晓前，没有人关注它。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

● 能够引起某种憎恶感的企业：最好能够令人厌烦、憎恶。没有几个专家会分析不起眼的企业。

● 分离、独立的子公司：特定部门独立出去的企业收益十分惊人。因为担心评价会恶化，总公司会适时地给予帮助。

● 如果机构没有持有，股票分析师就不会关注：机构没有关注的公司是有潜力的成功股。因为被遗弃的股票种类大涨是法则。

● 传闻很多：如果与流动性废弃物，或者黑社会介入的传闻有关的话，任何人都不会关注。

● 禁忌方面：不论实际业绩与上涨的势头有多么好，与死亡有关的项目是华尔街回避的对象。

● 完全没有成长的企业：高成长的企业竞争十分激烈。相反，没有成长的企业不会遭到对手的攻击。

● 站在别人都不理睬的缝隙：和宝石企业相比，采石企业更具有垄断性。因为没有人气，也就没有竞争。垄断权确保价格竞争权。

● 一定要是人们不断购买的物品：剃须刀片比玩具更容易获利。不要将胜负押在依存于变化无常的购买力的企业上。

● 一定要是使用技术的企业：请投资在价格竞争中享受优惠的企业。电脑硬件公司比电脑公司更有利。

● 内部人购买本公司的股票：购买本公司的股票是成功的暗示。购买的主体越是下层职员越有利。如果经营团队拥有股份的话更好。

● 公司正在重新购入本公司股票：购买本公司股票的政策是股东的贡献活动。减少流动股意味着股票价值上涨。

●● 避而不买的股票种类

分析师认为有两位数的成长前景时正是其进入黄昏的时刻。最好的热门企业不一定是最让人满意的热门股。具有极高的上涨速度的话，其跌落速度也同样会不受控制。这就好比在轮盘赌博中下赌注。高成长的热门企业其竞争必然是激烈的。即使能够保证成功，如果不是垄断，那

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就意味着激烈的竞争。

也要警惕被命名为“×××第二”的企业。第二无论怎么说也比不上第一。作为后来者只可能暂时上涨。消极的企业多种经营化也一样。寻找高价或者费解的企业是不明智之举。虽然企业合并会带来综合效果，但是相反的情形出现得也很多。

另外，也要小心神秘的股票。这与没有胜算的赌博一样。被隐秘推荐的股票虽然具有一定的催眠效果，但是得不到任何收益。如果真的想买人，那么等到收益现实化之后再买人也不迟。如果针对特定顾客的销售率达到了25%～50%的话，就会存在很大风险。因为解约和降价的要求，随时都可以降低收益。普通企业通过使用刺激性的名称给人以具有安全感的假象，以此来诱惑投资者，因此要警惕刺激性的名称。

●●重要的是收益

最容易让人遗忘的话就是“股票不是彩票”。收益是特定企业的一部分所有权。股价总是要归结到收益问题。总之，其真实的价格迟早会显现出来。查看股票的实际战绩和股价的变动历史，这一点就会变得非常明确。低PE股票比比皆是，没有必要买高PE股票。

PE是指收回最初投资费用花费的年数。PE如果是2倍，就表示2年后可以收回投资额，那么还有什么必要买PE 40倍的股票呢？当然每个行业的PE概念不同。因此有必要与产业平均PE进行比较。如果是高PE的话，就必须要具有相当高的收益性，使其正当化。

通过回顾市场PE的变化，也可以判断出牛、熊市。因为牛市或者低息时PE会随之增长。预测未来的收益是毫无意义的。了解企业的收益增长计划就足够了。

●●2分钟的深思

对还没得到成功论证的企业进行投资，不论推迟到多么晚都不可惜。收益扩大需要某种极端的事件。想要如此，就必须好好地了解企

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业。购在买股票之前需要两分钟的独白时间，独白的内容越具体越好。对于分析的基本要点，按照本人希望的程度添加各种具体事项即可，内容多多益善。即便如此，买入时也不能性急。

●● 收集真实的信息

通常情况，荒诞的传言比公布的信息更加让人津津乐道。最大限度地利用经纪人。支付了手续费，就应该享受到相应的服务。与企业的股票负责人通话也是个不错的选择。当然经纪人也好，企业负责人也好，只有咨询人的信息水准到达一定程度才能够得到更多的信息。

要事先做好调查。用巧妙且间接的方法出其不意地击中要害，确认一些推测的内容。直接造访总公司也是很好的做法。虽然通过电话可以得到实际的信息或数据，但是像“感觉”这样直观的方法是最好的。如果运气好，也许会偶遇高层管理者。

生活中也充满机会。在购物中心的停车场等地方，可以尽情地分析汽车产业。也可以从太太那里听到她钟爱的生活用品信息。看报告书时，与其看华丽的前页，不如看后面的资产负债表更直接。

●● 应该注意的数据

销售额比率：指企业特定商品的销售比重，比重越高越好。

股票收益率：PE 低的股票更具魅力。

现金持有状况：对新企业而言，持有的现金越多越有利。每股现金持有的金额越多，低价购入的机会越大。

负债原因：负债 25% 以下和资本 75% 以上的比例是比较理想的。起伏严重的类型或过渡期企业的负债需要特别留意，并进行分析。最佳的状态是“银行负债 < 固定负债”。

股息：与沉闷古板的红利股相比，应该关注积极的增长类型。说到利润，与股息相比，新投资更值得推荐。如果要买红利股，选择能够在 20 ~ 30 年连续保持分红的企业比较可靠。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

账面价值：账簿上的资产很有可能是过高评估。即使负债很确定，但是资产也要看怎么规定。

隐性资产：账面价值也有可能过低评估。品牌价值最具有代表性。过去购入的石油等原材料也是按照当时买入的价格记录的，营业权和专利权也一样。

现金流向：关注正常资金支出后，剩余资金额的闲置现金流向。

存货资产：如果比销售增长的快，就要引起警惕。相反，如果开始减少，就是积极的信号。

退休金制度：确认是否担负着无法承担的过度沉重的退休金义务。

增长率：增长≠扩大企业，即使是低增长，也有可能通过减少费用和提高价格增加收益。

账本底线：税后纯收益。不论经济是否萧条，重要的是要在长期持有时能够具备较高的利润空间。

●●对经营状况进行复检

有必要每几个月对企业的经营状况进行复检。这样做是为了确定其热门程度、增长是否具有持续性。还需要确认处于“创业期→扩张期→成熟期”的哪个阶段。

一般来说，创业期还不能确定成功与否是最危险的。而扩张期是对成功方式的自动重复，所以是最安全、最赚钱的阶段。企业在到达极限的第三个阶段即成熟期也存在很大的问题。其原因是为了增大利益，需要探索其他的方法。

最好在交易现场直接确认以下变化：失去了这期间积累起来的名声的原因、竞争企业的影响等。

●●需要进行复检的事项

调查每个项目所需的时间也只不过两三个小时而已。不一定非要造访企业或者打电话。也不必死盯着企业报告书进行分析。只要有基本的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

信息就足够了。需要了解的与股票有关的七种分类项目如下。

① 股票常识：PE 倍数、机构比重（越低越好）、内部人事或公司购入本公司股票（越多越好）、增值税、资产负债表、现金状况。

② 发展缓慢型：持续的股息率和股息分配倾向。股息分配倾向越低，在利润减少时分红支付概率越高。

③ 大型绩优型：确认 PE 的评估是否过高，并确认不利方向的多种经营、长期增长率、经济萧条、股价跌落时公司的应急措施。

④ 经济变动型：确认库存状况、收支关系，掌握经济变动和企业收益的周期。

⑤ 发展迅速型：确认相关产品是否是主打商品。核实年 20% ~ 25% 的收益增长率、扩大可能性、机构疏远与否（越疏远越好）。

⑥ 转换型：确认现金持有量、负债结构、结构调整的方向、减少成本及企业东山再起的可能性。

⑦ 资产型：确认资产价值及负债规模、隐性资产及负债、是否存在企业猎手。

假想采访

如果是发展前景好的企业，那么耐心就一定会得到回报

Q：据说进行股票投资时投资者的年龄也很重要，这是为什么呢？

A：不论年龄大小，都应该在置办好房产之后再进行股票投资。没有房产就进行股票投资的话，心理上存在不安感，失败的可能性会很高。拿着子女的学费进行投资是大忌。越是绝不能失去的资金，在投资时，受损失的概率越高。建议使用即使没有也无所谓的闲置资金。另外，随着年龄的增长，有价证券也随之变化。如果是年轻的投资者，因为有固定收入，可以在十垒打的候选种类上冒险。再者从积累投资经验的角度来看，即使失败了也可以挽回。相反，年龄大的投资者十有八九不是拿着闲置资金进行投资，而是用养老金投资。过分期待投资收益的做法是很难得到好结果的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Q：常说“股票是卖的游戏”，那么怎么才能卖得好呢？

A：卖得好也许比买得好更重要。如果当初买某只股票的原因很明确的话，那么也自然会知道什么时候应该卖。不要因为市场或者专家们规劝抛售，就漫无目的地加入抛售的队伍。因为这样会产生十垒打中两三垒打就结束的忧虑。除去很明确受到特定企业影响的几种情形，最好不要费心考虑外界经济的变数。

即使假设油价变动会对石油企业产生影响，但与制约企业也没有直接的关系。各种类型都有几种卖出信号。如果是低增长型，那么就是该企业没有开发中的新产品，或者是该企业由于多种经营过度造成资产负债表状况不佳。大型绩优股是需要长期观察的类型。如果跌得厉害，卖出后再买入的做法也值得考虑。

经济变动型股票最好在经济周期结束时或者费用、存货资产增加时卖出。迅速增长型股票在现有产品销售量减少、新产品的成果未能达到期望值时出手最佳。相反，转换型股票出售的最佳时机是在企业完全重组之后。资产型股票在企业猎手出手前最好不要出售。

Q：确信不久之后会有变化而买入，但是没有任何变化的话该怎么办呢？

A：应该等待。如果买入时的依据还有效的话，就没有理由着急卖出。总是听到别人说“卖掉之后反而涨了”，这其实是没有耐心造成的。如果因为厌烦而放弃，那么好事儿就会从放弃的第二天开始。股价没有变动的时候，要学会与股票一起熬时间。

就个人而言，大部分股票在买入后的第3～4年会赚钱。也有很多股票需要花费更长的时间。如果企业各项情况都好，而且最初的魅力点没有发生改变的话，那么最好的做法就是带着耐心等待稍后即将到来的机会。我把数年间股票没有变动的现象称为“石头的心电图”。这是非常好的兆头。如果是发展前景好的企业，那么耐心就一定会得到的回报。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Q：究竟什么是“完美的股票”？请您简单总结一下。

A：用一句话来说就是“生活中众所周知的简单的公司”。是小学生都能够知道的单纯的企业，是连傻子也能够经营的简单的公司。有难度的先暂时撂下会让人心里更平静。在满足上述条件的股票中，如果有被人忽视的股票，那就十分完美了。假如是名字很土、其他人都嫌弃的公司就更好了。像垃圾处理、葬礼之类，就很不错。某些类型的企业在日常生活中是必需的，就可以归属于候选群。如果股评人没有分析，但是内部人士不断的购买股票，那么就可以认为这只股票具有成为潜力股的资质。一般来说，十垒打是上述大部分人都了解的公司。

Q：您好像说过与股票相比，家庭更重要，对吗？

A：当然。我是在46岁时果断隐退的。在此之前，我曾经是连周日也上班的工作狂。但是，我没有办法再继续这样生活下去了。和家人一起度过更多的时间是最重要的。我隐退时46岁，恰巧我父亲是这个年龄去世的。虽然在正当年时隐退感觉有些负担，但是我从没为此后悔过。只要你的心舒服了，还有什么事情做不好呢？



一分钟小课堂

在日常生活中收集投资信息

股票投资并不难，也并不深奥。好的投资方式简单易懂。在日常生活中，从家人和朋友那里得到有用的信息是最有效的。早早地发掘好的公司，到市场进行正式评价时为止，长期持有这样的股票比较有利。由于市场的鼓声而惊慌失措是大忌。和专家们的短评相比，百货店职员对公司的评价更值得信任。相对持有较多种类的股票则更加有利。

请关注从事没有竞争、单纯且毫不起眼的项目的公司。如果是生产生活必需品的公司，那就锦上添花了。如果可以的话，要将焦点放在发掘迅速增长型股票上。与此相反，像热门企业的热门股票一样，仅仅是名称华丽的企业并没有什么希望。不要因为股价没有变化而焦躁不安。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有更多的公司需要经过3～4年的时间才会对耐心者予以补偿。当然一定要掌握像PE或现金流动这样的几个基本指标。



名言十选

如果已经决定了亲自投资的话，一定要走独立投资的路线。这是指为了自己的利益，先忽视最新的机密信息和传闻、中介的推荐及各种券商等机构推荐关注的证券之类的信息。

只要稍微费点心就可以在职场或附近的商业街等地方比华尔街的专家们更早挑选到相当好的证券。

股票投资不是科学而是艺术。可以说受到呆板的数量分析训练的人是处于相当不利的情形下开始投资的。

人们在不动产上赚钱、在股票上赔钱是有原因的。那是因为虽然人们在选择房子上会投入几个月的时间，但是在股票选择上却仅仅只用几分钟的时间。

非常刺激的迅速增长型行业，除了股价跌落之外实际上没有什么令人感到刺激的。

有以下两个公司，一个是竞争非常激烈、属于复杂行业、拥有突出的管理团队的优秀公司，另一个是没有任何竞争、属于单纯行业、拥有简单的管理阵营的普通公司，在这两个公司中做选择的话，我会选择后者。因为首先这一公司非常易于理解。

从IQ来看，一流的投资者一定属于前3%至后10%之间。

被人们隐秘推荐的股票有种催眠作用，通常关于这种股票的议论都会产生一种感染力。因此人们会沉醉其中，看不透实际上这种股票根本不会获得任何利益。

极高的PE比率就好比装上马鞍奔跑的赛马一样不利，在股票上也几乎没有例外。

想要抓住急速下跌的股票，就必然会抓到刀刃那一侧，这样只会带来痛苦的惊愕。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2

以搜集事实为基础，发掘优良企业



菲利普·A·费舍

《怎样选择成长股》

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



作者简介

菲利普·A·费（Philips·A·Fisher，1907—2004 年）



成长股投资的开拓者

本书是菲利普·A·费舍的代表作，被评为投资者必读的经典中的经典，也是被斯坦福大学等高校的 MBA 课程选作为数不多的投资学教科书，并作为股票投资著作最早登上《纽约时报》畅销书榜而名满天下。可以说，本书与其他股票投资理论书籍存在根本差别。

这本书中没有“亏本出售”之类的技术性术语，而是揭示了投资的本质。费舍并不关心时时刻刻变化的股价，而是着眼于对成长企业的长期投资。费舍被称为“最早把企业卓越的竞争力的概念和持续成长性联系到一起的人物”。本书的基础就是这种洞察力。

沃伦·巴菲特读了本书之后深受感动，曾经亲赴旧金山拜会费舍，之后毫无顾忌地称费舍为自己的老师。巴菲特说他从本杰明·格雷厄姆那里学到了计量分析，从费舍那里学到了质量分析。也就是说巴菲特能够取得今日的成就，费舍的影响力最大。

格雷厄姆高价购买财务报表，而费舍则埋头于人力和组织。连巴菲特也称赞道，“费舍无懈可击地理解了优秀的企业实际上是怎样构成的”，还说“绝对赞同菲利普的想法”。甚至有评价说巴菲特现在的投资风格与其说是受到了格雷厄姆的影响，不如说是受到了费舍的影响更多。

费舍被称为“成长股投资之父”，与格雷厄姆一起被评选为现代投资理论的创始人。1950 年他最早提出了“成长股”（Growth Stocks）的概念。当然之后也完全改变了华尔街的投资倾向。

费舍 1907 年出生于旧金山。股价大暴跌的前一年即 1928 年夏天以华尔街证券分析家的身份进入投资业。他从小时候开始就对投资非常关

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

注，20世纪20年代中期在牛市中获得了不小的收益率。他在MBA学习时期认识到了市场销售的重要性。

1929年股价大暴跌时，他认识到了与现在的PE相比今后几年的股价收益率更重要的事实，并认为要想实现成功的投资，必须了解管理者作为企业家的能力、正直与否及其素养。

在经济大萧条的1931年，他创办了费舍投资管理咨询公司。当时他向顾客强调不要以1个月乃至1年为基准对投资业绩进行评价，要等待3年。费舍的“持有股票3年论”就是从那时提出来的。他甚至仅仅以买入时间不足3年为由决定不出手。因为他认为至少要到3年才能够确立信心出售。

这一方式只有在企业经营上出现重大问题时才有例外。费舍1960年在斯坦福大学讲授投资论。从第二次世界大战即将结束的时候开始他不再关注股价变动，而是集中全力提高长期收益。

当时占主导地位的投资原则是过去指向型，流行的技巧是以过去的股价作为根据捕捉买卖时机。那是技术分析的时代。他却反其道而行之，亲自拜访投资对象企业和竞争对手，并收集事实资料，通过这样的做法找到成长可能性高的企业。1950年他投资摩托罗拉和德州仪器这样的公司也是出于这样的理由。

费舍的长期投资实在了不起。其中，其持有的德州仪器的股份于1990年出售，据说摩托罗拉的股份到最近仍然持有。他在寻找投资对象时最重视的是“企业的质”。这是他与提出计量（财务报表等）理论的格雷厄姆有所区别的关键。费舍认为CEO的出众能力和未来计划，还有研发能力等最重要，并集中投资了3~4家公司。

费舍作为投资者进行投资超过60年的时间。其间经历了经济大萧条和众多的战争、革命。他的人生波澜壮阔，甚至到90多岁时还招揽新顾客。虽然他在老年患阿尔茨海默病时深受其苦，但是此时仍亲自管理有价证券。他被称为“终身投资专家”。

想要追随费舍的投资原则不仅十分困难，同时也需要相当大的耐

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

心，因此他并没有什么追随者。相对而言，他的名声不是很大也正是出于这个原因。他甚至称自己为“孤独的狼”。他并没有管理很多人的巨额资金，而仅仅服务了10名左右的顾客。当然他们对费舍的忠诚度也相当不一般。1930年交付费舍管理资金后，一直到其第五代子孙时止。



内容摘要

《怎样选择成长股》

●● 从过去找到的线索

在决心投资股票之前，要先查看过去在股市中大家是怎样赚钱的。史上获得最高收益的情形是，找出销售额和净利润与整体产业平均值相比高出很多的成长起来的少数企业。如果发掘出这样的企业的话，长期持有这种证券更加有利。

这种方式与企业的规模无关。更重要的是作出决议并具备执行能力的管理团队。他们也懂得运用各种各样的自然科学领域的研究方法。虽然过去有数不清梦幻般的投资机会，但是现在这样的机会会更多。

●● 灵活运用所收集的资料

寻找精通企业的人才并灵活运用是最佳选择。但是从现实情况来看，这一点非常有难度。这样做不但费用高，而且在信息沟通上也存在障碍。这时就要使用“收集事实”（scuttlebutt）的方法。企业的信息网超乎想象。竞争企业和流通企业、顾客全都是信息源。如果信赖度可以得到保证，那么内部人士的意见是最准确的。当然这些信息源的意见不必一致。伟大企业的信息绝大部分都非常明确。

●● 买什么股票

本书的核心内容即寻找所投资企业的方法可以整理为15个要点。能够带来惊人的投资成果的伟大企业都具有相同的特性。这一点将在后

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

面的“投资技巧”部分详述。

买入股票时，必须了解适合本人的投资方式。股票投资的最大目的是提高长期的最大收益。问题就在于是要直接投资还是要交给专家管理。每个投资者证券资产投资的方法也各不相同。如果说不愿承担风险，那么大盘绩优股就是答案。如果是小额投资者，就有必要冷静地判断所投资的是否是闲置资金。期待股息分配也好，享受差额的定制投资也好，都一样。如果充分地考虑了本人的投资倾向和资金性质以及投资时期等，那么问题就在于你的情形是否适用这些原则。

●● 什么时候买入

如果要获得最大收益，那么就要充分考虑买入时机。但是，考虑到人类的经济知识水平，想要通过罗列出的大量经济指标来预测经济走向，实际上是不可能的。

正确的答案要从成长股本身的性质中寻找。投资对象企业应该大体在 1 ~2 个领域的具有尖端科技的企业之中。通常，有新产品开发的消息就意味着股价会上升。但是，想要将其商业化则需要花费很高的费用。外在的实际业绩恶化，股价就会下跌。买入的时机正是这个时候，即成长性好但是受短期利空困扰时，就应该买入股票。

●● 什么时候卖出

股票是卖出的游戏，其实质就是应该什么时候卖出与不应该什么时候卖出的问题。买入时机的选择目标是使投资最大化。而股票卖出的时机则是在买入时有失误，买入的理由逐渐变弱，或有更好的股票时。重要的是在投资失误时迅速拿出对策。买入后需要一直关注作为买入理由的优秀条件是否已经改变。曾经卓越企业的衰落正是在管理团队能力下降或者主要产品的发展前景变得不明朗时发生的。

想要换成更好的到来、准备卖出时，慎重考虑所有基础原因是前提。不要因为熊市的到来、过高评价、增长过快等原因就出售股票。如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

果是伟大的企业，就一定会有下一次机会。如果买入股票时做了该做的事情，那么几乎永远不需要执行卖出操作。

●● 围绕股息的争议

关于股息的误解有很多。不能说股息多的公司就是好公司，但也不是不派发股息就不好。企业利润是企业进一步投资的资金来源，如果没有分给股东，留存的利润会更高，对于尖端科技股更是如此。重要的是对股息分配和利润留存比例的准确把握。也有可能出现的情况是虽然保留了利润，但是企业的价值却下降了。

前景光明的企业虽然现在的股息少，但是今后的股息有增长的倾向。投资之后就可能赚得更多、分得更多。股息政策最好遵循一贯的原则。如果是聪明的投资者，股息则是最后考虑的问题。从长期来看，股息最多的企业不是股息率高的企业，反而是股息率低的企业。

●● 发掘成长股的方法

挑选好的股票不存在容易而简单的方法，只有学习。在满足了本书所述的 15 条标准后，灵活运用专家的意见是最有效的。证券公司的报告书作为信息源没有价值。我们应该首先与企业的周边人士和专家见面。

发掘成长股的前提条件是收集事实资料，确保信息准确可靠。成长股回报大的同时其风险也是致命的。至少要在掌握了 50% 以上的准确信息之后，再考虑是否投资。如果找到了满足 15 条标准，同时还没有得到正确评价的企业，那么就可以获得巨大的投资收益。

最近，随投资而来的风险和回报变得更高，但是这与今后 50 年将要发生的风险和回报相比算不了什么。我们尚未完全克服经济动荡的不利影响。即便如此，也创造出了对股票投资产生决定性影响的新因素。现代型企业管理团队的出现就是其中之一。科学研究及开发在提高企业价值方面的灵活运用也是其中一个重要原因。但这并不是说据此就可以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

改变基本原则。相反，基本原则的重要性反而增大了。



投资技巧

发掘企业的要点和错误的投资方法

●● 找寻投资企业的15个要点

① 企业是否在几年后销售额仍保持大幅增长，是否拥有具备充足市场潜力的产品和服务：一时业绩好转的企业不值得信任。只是依靠运气好是无法长时间持续增长的。企业一定要具备优秀的经营方式，而且也一定要保持下去。销售额的成长势头取决于是否有可能继续发挥高层管理团队的最大能力。

② 现在热门的、具有成长潜力的产品生产线扩大有困难时，高层管理团队是否会为了增加整体销售额作出开发新产品或新技术的决议：如果期待股价在10～25年间持续上升，依靠短期业绩是不行的。这就是为什么要考虑研发能力。经营团队必须投身于造就持续成长的动力之中。那些能够把核心开发力量伸展到其他部门的企业比较有优势。这就是高层经营团队的姿态问题。

③ 在考虑公司规模时，企业的研发能力具有多大转化为生产成果的可能：对于研发费用投入较大的行业和企业有必要进行比较。对准备研究费用编制预算也是必须的。因为每个企业的会计标准不同。为了将研发费用尽最大可能转换成销售成果，研究团队和高层经营团队等的合作是前提。此外，还需要深入进行连接研发与销售的市场调查。即使是研发成功，如果销售市场小的话，那所研发的也是无用之物。

④ 是否具有高于平均水平的营销团队：专业的营销团队可以把销售潜力最大化。不论是什么企业，其基础就是营销。销售和流通因为不能计量，情势难以掌握。这时就需要收集事实资料来发挥作用。不用说参与竞争的企业，连顾客也知道，越是优秀的企业，就越倾注于其营销团队的教育和管理。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

⑤ 是否有较高的销售利润率：销售额增长了，利润才有价值。如果销售额增加的同时销售利润没有成比例增加的话，那么投资动力就会减弱。一般要经过几年才能看出结果。成立时间很长的大企业中，获得增加巨大投资收益的大多是拥有较高销售利润率的企业。

⑥ 为了改善销售利润率在做什么：重要的不是过去的销售利润率，而是未来的。影响销售利润率的原因有很多，其中工资、原材料价格等最具代表性。即使如此，通过提高价格来改善销售利润率的方式是很危险的，还不如选择降低成本更加有效。

⑦ 是否具有评价较高的劳资关系：频繁而又耗时的罢工会对企业生产产生的影响。如果员工感觉受到了不公正待遇，那么其生产力就会降低，离职率也会提高。工会的有无并不意味着劳资关系的好坏。与竞争企业的离职率进行比较是一种方法。未雨绸缪地准备企业矛盾的解决方法也是很有必要的。

⑧ 职员之间是否维持着良好关系：职员们的判断力和忠诚度以及团队合作的能力左右着公司的命运。他们掌管的业务比重非常大。山头主义行不通。通常，企业的工资水平至少也要超过相关行业的平均值。

⑨ 是否拥有一个雄厚的企业经营团队：企业家有寿命限制，而企业则需要持续增长。如果没有能够培养出具备经营知识、有才能的企业经营团队，那么企业的发展就会受到限制。这时，权力下放就变得很重要。要充分地给予权力，以便职员们尽其所能地发挥能力。同时，想法丰富的年轻管理者的数量也是关键。

⑩ 成本分析和会计管理能力有多么优秀：要通过彻底的成本分析来减少成本。如果经营团队没能够掌握确切的投入费用，那对企业来说就是致命的问题。这会使价格政策本身无法得以维持。当然，这也只能通过事实资料收集才能够掌握。

⑪ 在相关行业中，是否拥有具有特殊意义的单独部门，与竞争企业相比是否展示了作为优秀企业的重要信息：零售企业中，不动产管理技巧非常重要。只有这样才能租赁到更好的土地，建立卖场。在大部分

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

企业中，保险费成为这一方面衡量的标准。如果保险费少，那就证明企业具备有效的管理能力。专利权也是直观的比较尺度。当然，与之相比，更重要的还是想要不断开发出更好的产品和技术的意志。

⑫ 看待利润的视角是短期的，还是长期的：与眼前利益相比，更重视口碑的公司为宜。为了使顾客满意，愿意负担损失，从长期来看这样做会获得更大的利润。

⑬ 为了筹措发展需要的资金，如果在不久的将来有增资计划，是否会因此造成股东现在享有的利润存在减少的可能性：优秀的企业如果需要资金，在相关行业中能够接受的负债水平之内，与其他企业相比具有显著的有利条件，它们不论何时都能够筹到资金。如果从外部借入资金的能力不足，通过增资来筹措资本是无法回避的。这时需要计算因发行新股稀释后的每股收益。

⑭ 经营团队在所有事情都顺利时会与投资者进行自由对话，但是当出现问题或发生令人失望的事情时，是否会“绝口不提”：企业总是会遇到难关，沉重的负担也会随之而来。但是，如果是优秀的企业，那么这仅仅会成为其成功过程中付出的小小代价而已。如果发展不顺利，而高层经营团队对此闭口不谈，那么就意味着企业没有能够解决难题的对策。

⑮ 是否拥有值得信任的高层经营团队：高层经营团队应当使用不牺牲股东利益，同时积累自己或老板财富的多种方法。投资的话，一定要投资具有道德责任感和具备高度的受托人义务感的经营团队领导的企业。如果其他条件都很好，但是高层经营团队有问题的话，这种公司就不适合投资。

●● 投资者不要犯的 10 个错误

① 不要购买处于宣传阶段的企业股票：在证券市场刚开始宣传的新生企业大部分由 1 ~ 2 名核心人物领导。虽然在特定情况下能够发挥其卓越的才能，但是他们缺少其他能力的情形比较多见。特别是创业者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是工程师的情况更是如此。投资对象应该限定在至少已经经营 2～3 年或者已经创造了 1 年营业利润的企业之中。

② 不能因为优秀的股票仅在“场外市场”交易就忽视它：认为场外市场的局限在于市场性（流动性），这是过去的误解。虽然场外市场没有手续费的负担，但是前提是存在有道德的参加者和具备一定的信息分析能力。挑选具有出众的市场性的场外企业是个不错的选择。

③ 不要因为企业报告书的“表达”合乎心意就购买股票：企业报告书中藏有为了获得一般人的好感而超出单纯宣传目的方法。当中的大多数不会对存在的问题进行描述，而是描述非常乐观的内容。因此，没有冲动购买的必要。掌握报告书中隐藏的含义很重要。

④ 不要因为与净利润相比股价偏高，就草率地认定未来的净利润增长已经反映到了股价之中：对于优秀企业仅凭 PE 无法判断净利润的高低。这可以充分展示出，该企业的成长性比行业平均值高出很多。现在过高估值与否的评价标准是以同行业的现有数值。如果是净利润不断增长、能够推出新产品的公司，那么一时的高估值不是问题。虽然看上去相当贵，但是实际上是能够低价进行交易的证券。

⑤ 不要对过低的成交价恋恋不舍：不要因为节约小钱而把交易搞砸，那样就会因小失大。如果是好企业，而且现在的股价很有吸引力，那么就要以“市场价”买入。如果为几角钱的成交价而犹豫不决，那么之后可能会损失相当多的收益。

⑥ 不要过分分散投资：如果非要把鸡蛋放到多个篮子里的话，就会在不是很有吸引力的篮子里也放进鸡蛋。如果篮子太多的话，就不可能对其进行细致的管理。如果企业拥有多个领域的系列产品，那么企业本身就是在分散投资。由多个管理团队进行平衡的合理决议也是一种分散投资。在行业内进行分散投资也是一种方法。具体的投资对象可以是企业的基础非常扎实的成长股（投资 5 家公司），企业基础比较雄厚的中坚企业（投资本金的 10%），高风险、高收益的小企业（投资本金的 5%），各自持有比重以不超过上限为宜。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

⑦ 不要由于战争的忧虑而害怕买入：战争是可怕的，但是战争结束后股价会比之前高出很多。战争是通货膨胀的原因。因此，在战争之前，卖掉股票、持有现金是错误的。相反，慢慢地分批买入股票较为有利。战争后用货币单位标示的股价当然会升高（货币的价值会下跌）。

⑧ 无视毫不相关的统计数值：和股价几乎没有关系的指标非常多。过去5~10年间的股票走势最具代表性。过去的PE也一样。股价是根据现在的评价而决定的。因此，今后的预期数值更重要。虽然过去的指标很准确、值得信任，但是它再也没有任何意义。不要被并不重要的信息迷惑。

⑨ 购买真正的成长股时，不仅股价一定要准确，时机也一定要准确：与特定股票相比，在特定的时机买入更重要。企业风险在达到一定水平时，才开始反映在股价上。在试验生产启动前1个月购买的方式就是一种做法。分析相似行业的企业过去的状况，就能够掌握这个时机。

⑩ 不要追随大众：股价不仅仅反映在能看到的内容上，投资者的心理就是如此。在大多数意见倾向一边时，在相反的方向反而能够找到正确答案。

假想采访

注意企业内部的经营变数，要做到长期持股

Q：股市上有一些众所周知的好企业，但是它们的价格太高，让投资者很有压力。如果真的是好公司的话，那是不是应该在买入时不在乎价格呢？

A：从结论来说这是正确的。价格十分重要。如果以低价买入股票，那么潜在收益就会增加很多。以10元的价格买入，如果涨到15元，就个人而言应该是比较满意的收益。但是如果可以在8元买入、20元卖出的话，就能够赚得更多。好公司如果吸引人的利好多的话，就可以在相

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当高的价格交易。从这个意义上讲，绩优股的暂时利空反而会提供买入的机会。找到特定的公司后，判断股价是否过高是投资者应该做的事情。

Q：依据产业前景做出投资决定的人很多。事实上，在经济恢复初期，建议购买金融股的意见很多。您认为如何？

A：这个建议并不理想。产业前景是企业之外的变数。与其相比，企业内部的经营变数更重要，是非常重要的要素。经营的重要性不论怎么强调都不过分。虽然人们因为这样那样的前景而激动不已，但是高价卖出的预期却经常被忘记。花越是吸引人，就越会有更多的蜜蜂聚集。

20世纪20年代曾经有新饮料被宣传后而极具人气，这种饮料就是番茄汁。虽然这个市场急速增长，但是因为业务开展比较容易而有众多的竞争者投身进来，结果没有哪一家企业通过卖番茄汁而实际获利。

Q：一定要从投资对象中去掉的公司有哪些？

A：提高几个高层管理者年薪的同时解雇职员的公司，还有想要使财务报表看起来不错的公司都不是好公司。我认为创造出足够多的职位、没有解雇职员而使其得以发展的公司更好。这样的公司比缩小了4~5次规模的公司更加值得信任。不论公司运营得多么好，我不喜欢负债较多的公司。

Q：与“低点买入，高点卖出”相比，特别强调“买入和持有”策略的原因是什么？

A：“低点买人，高点卖出”是神仙才能做到的事。如果投资了确实不错的公司，那么这个公司的成长潜力是无穷的，除此之外的都是次要问题。如果运气好低价买到了绩优股，那么接下来就应该严格根据基本原则卖出。也就是说不要低价卖出，而应该高价卖出。如果仅仅因为股价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

稍微上升了一点就卖出的话，就等于丢掉了涨得更高的机会。

股票需要长期持有。卖出后如果能够买到更好的股票固然好，但是这样的可能性很小。如果长期持有，即使股价从最高点跌落，也会留下巨大的利润。我的有价证券的平均持有时间是20年。虽然会有很多次暴涨、暴跌，但是不能因此而纠结。

Q：现在经常提到经济景气时卖出，经济不景气时买入的逆向思维原则。说起来容易，但是执行起来却很困难。您同意这一点吗？

A：有很多朋友经常问“您认为市场行情如何”。每当这时，我会回答说，“我知道的正是你所知道的”。股市在经济景气与不景气之间反复。如果某只股票已经实现了2～3年的收益却仍然能够以100倍的高价进行交易的话，那么就说明市场确实有问题。相反，暴跌时也会出现各种各样的征兆。我的原则是在IPO市场看涨时只卖一点股票。相反IPO市场看跌时多买一些股票。因为我也不知道到底是底部还是顶部。



一分钟小课堂

以企业的质为根据长期投资

选择投资对象时，“企业的质”最重要。通过搜集事实和信息源，寻求可靠的投资信息。

与计量（财务报表等）指标相比，CEO的卓越能力和未来计划，以及研发力量等是更重要的信息。

这就是所谓的经营者的资质。还要关注像新产品开发这样划时代的发明。

过去的指标与现在的股价无关。对将来的预测而言，过去的指标也不值得信任。应该用闲置资金进行长期投资。集中投资3～4种股票，至少需要持有3年。心理比头脑更重要。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



名言十选

股票投资中所见到的最大损失莫过于过早出售了优秀企业的股票。长期持有的话，可以带来百分之几百、百分之几千令人惊讶的收益的公司股票，在上涨了百分之几十时就着急卖出，从长期来看是最大的损失。

如果是优秀的股票，在股市调整时，即使跌落了30%～40%，下一次牛市仍会比任何股票都上涨得多。从长期来看，如果期待股价至少上涨几倍，就没有理由卖出。

挑选基金时也有原则。那就是相对手续费低、交易周期短和价格低而言，首先考虑出色的经营团队，以此寻找特定的基金。

大部分公司引以为荣的东西都是过去的事情。寻找刚刚开始具有成长潜力、专注事业的经营团队十分重要。

能够给予寻找优秀企业的投资者巨大帮助的信息源就是过去在相关企业工作过的职员。他们作为内部人士对公司的优点和缺点具有相当正确的认识。

不论是什么股票其实都有潜在的风险。因此如果不是非常特殊的情形，个人在买入股票之前一定要准备好一定数额的应急资金。

我认为，从长期来看正确地预测经济走向的概率平均不会超过十分之一。随着时间的流逝，这个概率也许会降至更低。

影响股票市场的强大的力量至少有5种。经济周期不过是其中之一。剩下的4种强大的力量是存款流向、对民营企业的政府政策的整体方向、渐增的通货膨胀的长期趋势，另外就是这5种强大的力量中最为重要的对现有企业会产生影响的新发明和新技术。

虽然大部分投资者不想再持有已亏损的股票，但是没有其他理由，只是想持有到“至少捞回本钱”的股票往往会带来致命的损失。

迄今为止我所见过的最卓越的投资专家之中有一位在很久之前说过这样的话，“在股票市场，反应好比头脑好更重要”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3

成为真正的金砖投资者



约翰·邓普顿
《邓普顿金律》

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



作者简介

约翰·邓普顿（John Templeton，1912 年—　）



有灵性的投资者

曾在美国某地质勘探公司工作的一名 20 多岁的年轻人听到二战爆发这一新闻后，推测出 1939 年以后这场战争将会给颓废的美国经济画上句号的结论。他立即给证券公司打电话，要求每种不到 1 美元的股票统统买进 100 美元。结果他用 1 万美元买入了 104 种股票。

4 年之后当时买进的股票总额涨到了 4 万美元。这个年轻人正是约翰·邓普顿。就像做菜时总少不了佐料一样，提及约翰·邓普顿，他的这段趣事是无论如何也不能忽略掉的。

“华尔街的活传奇”、“有灵性的投资者”、“全球投资之父”，诸如此类的绝妙称赞都是对约翰·邓普顿的赞誉。他兼备洞察金融市场的慧眼和灵性。他所设立的邓普顿成长基金（Templeton Growth）成为全球最棒的基金之一。以邓普顿方式投资运营的韩国富兰克林－邓普顿资产运营基金也以卓越的成绩而闻名。

邓普顿于 1912 年出生于田纳西州温切斯特的一个农夫家庭。就读于耶鲁大学的邓普顿看到 1931 年巨变的股市，对企业内在价值和股票走势的关系产生了研究的兴趣，这也成为引导他走向投资界的一大契机。

他以第二名的好成绩从耶鲁大学经济系毕业，以“罗德斯奖”的身份留学牛津，并取得了周游世界 35 个国家的机会。这为他将全世界作为投资舞台的梦想提供了很大帮助。他 25 岁就进入了华尔街并表现出了卓越的投资能力，成为公认的“低价股猎手”。邓普顿 1954 年成立了邓普顿成长基金公司，并将投资范围扩大到了全球，开拓了“全球基金”的新领域。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

邓普顿是典型的乐观主义者。1997 年，85 岁的他对未来仍充满希望，并将办公室的租赁期限又延长了 10 年。1992 年，邓普顿卖掉了共同成长基金后正式隐退，并周游世界各地，通过各种演讲宣传他的金律投资观。

他对亚洲股市也是造诣匪浅。1956 年他已经开始关注在华尔街无人问津的日本股市。1949 年开业的东京股市，到 20 世纪 70 年代初，全体上市公司总市值也不过为 IBM 这一家公司的市价总额，规模非常小。当时，华尔街的主流意见也集中于投资日本是很危险的。但是，邓普顿却看准了日本企业的收益率巨大这一事实，毅然从 1968 年开始正式大举购入日本上市股票。他主要购买了日立、日产汽车、松下电器、住友信托银行、安田火灾海上保险公司等绩优股。

邓普顿曾一度将共同成长基金金额的 50% 投资于日本市场。东京市场也借此东风在 1980 年底获得了长足的发展。1986 年日本股市 PE 超过了 30 倍，他将持有的大部分股票抛售，获得了丰厚的差额收益。邓普顿在韩国也是众所周知的。1997 ~ 1998 年金融危机最严重的时期，他也曾果断地投资韩国、新加坡市场。

他还是虔诚的基督徒。积极活跃的宗教生活是他的另一个代名词。他曾经担任普林斯顿神学院的理事和校长。跟比比皆是的投资方法论书籍相比，他的著作则渗透了丰富神灵生命的人生哲学。1973 年设立了“邓普顿奖”，1987 年则干脆建立了“约翰·邓普顿财团”来从事社会公益活动。

邓普顿奖是跟诺贝尔奖具有同等名誉的大奖。特蕾莎修女和俄罗斯著名的小说家伊萨耶维奇·索尔仁尼琴都曾获得过此项大奖。他的博爱得到了英国女王伊丽莎白的认可，被授予爵士勋位。邓普顿每年投入慈善事业的金额超过 4 000 万美元，他也留下遗言死后将所有财产赠与财团。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



内容摘要

邓普顿金律

●● 邓普顿金律20条

① 学习生活法则：想要追求成功和幸福必须要先明白生活的法则。对这些已知的法则仔细推敲研究，从而发现新的法则。正直、守信、真实、不屈的意志，热情、活力、谦虚、使他人快乐，给予、学习、愉悦、为他人着想等正是生活法则的代表。请将这些法则应用于生活！这些法则是获得成功生活和幸福生活的基本前提。

② 善用你所拥有的：想要将所拥有的都活用起来的话，重要的是每天都要学习新的东西。一生不停地学习！不停地诵读，而且要亲身实践。观察别人也是很有必要的。要倾听别人说的话。将自己的知识最大限度地运用起来。每个人虽然资质各异，但只要能将这些能力灵活地运用，就能到达成功和幸福的彼岸。

③ 助人而自助：帮助别人是我们积极生活的一种方式。积极的生活观是通往成功和幸福的出发点。帮助别人就是帮助自己的最好方式。扪心自问，我现在是否在能最大程度发挥我的潜能的岗位上工作着？我的工作是否至少能给别人带来帮助？

④ 从最重要的事情做起：现在将你认为重要的项目一一罗列出来，并标上序号。认真思考一下在实际生活中你是怎样处理这些重要事项的。成功人士都具有责任心、活力、不屈不挠的意志。然后思考一下哪一项会使你得到快乐成功的生活。

⑤ 从现在的工作中获得快乐：幸福是我们所做的一切积累起来的集合体，幸福和成功是创造物而非消费品。不停地设定新的目标，时常保持积极肯定的态度吧！当你决定给予别人幸福时，幸福就会向你走来。

⑥ 在负面中寻找正面：如果万物都以积极的姿态出现，人和人之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

间就会创造和谐，并产生更大的变化。我们要从否定中寻找肯定的成分。尽量避开他人的虚言，没必要去和他人比较，多读鼓舞人心的文学作品，把每一天都看成是新的开始。

⑦ 全身心地投入工作中：我每周 6 天，每天 15 小时都投入到工作之中。60 多年的时间里我始终坚持每天早上 4 点起床。我们要为做到比所承诺的更多更好而努力。能在所做的事情上倾注全部的精力正是人生的至高境界。在做完所有的工作以前，要学会忍耐，让我们想要放松一下的欲望在事情做完之后再释放。

⑧ 为自己创造好运：每个人都有选择创造幸运的权利。时刻准备着，明确要做的事情，努力向有价值的目标迈进。这样的话，你就会成为世界上最幸运的人。所谓的幸运是源于周密的计划、不屈不挠的意志和恰如其分的想象力。

⑨ 固守成功的两大原则：打开成功和幸福大门的两把钥匙是正直和不屈不挠的意志。成功的人会将已经开始的事情进行到底。三思而后行，用全部的力量，带着坚定的意志来把事情做成。真诚相待周围的人。做你所承诺的，少用小伎俩。

⑩ 做时间的主人：现在的事情现在做就是我们处理事情的最好的办法。要想走在他人前面，就不能成为时间的奴隶。要想成功，就先改掉拖拖拉拉的习惯吧！

⑪ 流尽最后一滴汗：再努力一点儿就会取得非凡的成就。非常成功的人和有点成功的人，他们所做的努力仅仅只差一点点，但结局却是天渊之别。这其中的关键在于你是否流尽了最后一滴汗。一滴汗会提高品质，减少费用！

⑫ 勤俭节约，储备资金，捕捉最佳投资时机：成功从积累开始。要想获得较高的收入，节约开支是必须的。节省并储蓄，同时使利润最大化，就是通向成功和幸福之门的钥匙。过度的负债是非常危险的事情。不管薪金如何，将其中的一部分储蓄起来。

⑬ 勇往直前，天天向上：竞争是发展的核心要素。最困难的竞争

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就是超越自己以往的成就。在尽力做好眼前事的同时，不忘未来。不要惧怕新的挑战。唤醒内心的企业家精神，不断努力，让自己成为拥有伟大创造力的人。

⑭ 调控自己的思想，采取有效行动：不被自己的思想所左右，而要驾驭自己的思想，这才是通往成功和幸福之门的金钥匙。让我们洗涤自己的心灵，让我们相信能得到更有效目标的力量吧。让我们的思想中充满积极的、有建设性的想法，把那些消极的想法都“赶走”。不管是什么事情都要想“我能做到”。

⑮ 爱是必不可少的：爱是生活中必不可少的营养。爱自己，甚至去爱你的敌人。在与人的交往中要学会亲和、隐忍，这样我们才能获得所有人的喜爱。要懂得分担他人的苦恼。

⑯ 最大程度地发挥信念的力量：信念具有更新我们的思想、情感和行动的巨大力量。不要妒忌别人的幸运，而是要为其高兴、雀跃。只要有强大的信念，幸福和成功的道路会更加光明。

⑰ 生活就是给予：给予别人的同时会获得更多。捐赠会让自己以积极的方式壮大。物质上的成功，要以各种各样的方式反哺于人类。不要害怕给予，对别人好才是真正对自己好。

⑱ 谦虚使人成功：不管在什么样的环境下都要谦虚。在与你交往的所有人身上寻找积极、肯定的一面吧！

⑲ 开拓新领地：尚未开拓的领地指向的正是未来的成功。有决心成功的人不惧怕变化，同样也会积极地面对未来。相信自己吧！未开拓的领域正在绸缪之中。尚未开发的领域会有更多的机遇，要在尚未开发的领域里让自己成长壮大。

⑳ 找到对策：不要成为制造问题的人，而是要成为解决问题的人。消极的人会沉溺于问题，但积极的人会想方设法寻找对策。解决问题的能力是必需的。不断地寻求具有创造性的对策，会使你的生活更成功。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资技巧

17 种投资与生活哲学

事实上与股票买卖有关的邓普顿投资原则及技法都讲得不够详细。但幸运的是盖瑞·摩尔（Gary Moore）在《邓普顿的有灵性的投资》一书中对基础股票买卖和投资原则作了非常简单的介绍。虽然仅仅只有一百多页，投资秘诀的说明也很浅显，但对学习邓普顿“有灵性的投资”的人生哲学很有帮助。

●● 约翰·邓普顿的 17 种投资哲学

① 用最终收益率评价：正确的投资收益率应该是扣除税收、物价上涨等因素之后的余额。如果不扣除这些因素的话，任何的投资战略都不会准确反映经济环境的本质。物价的平均上升率为 4% 的话，10 万美元的投资额在 10 年之后的本钱应该是 147 000 美元。想要维持当初的购买力则至少要保持 47% 的收益率，而且这一收益率是在扣除税收之后的。不管做什么事情，为了作出最佳的判断，首先必须对全盘做一个正确的评价。

② 不要投机，而要投资：跟频繁买卖的经纪人相比，那些长期投资者能更好地将自己的投资进行组合。他们更清楚新的信息，更了解股票的内在价值。稍有风吹草动就倒手，苦苦等待公开拍卖或者期权交易都是非常危险的。即使收益提高了，但手续费的支出也会随着增加。只有保持一贯性才是取得高收益的捷径。

③ 对于不同类型的投资，要保持灵活和开放的心态：一个投资对象往往难以取得最高的收益率，我们应该对各种投资对象持开放的心态。即使某个产业、某种投资对象红极一时，也只是一时艳丽，如果从众，就会失去最好的投资机会。我们更需要灵活的眼光和开放的心态。

④ 当悲观的氛围达到最高时，即低价买入：低价买入是基本常识。但事实却是在股价高涨时大家抢购一空，相反的在低落时却很少有人问

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

津。几乎所有的人都是高价买进，低价卖出。一路走高时买进才是最愚蠢的做法，但这却是人类的本性。然而也不是说让你在跌落到最低谷时再买进，但是随波逐流只能是所剩无几。万事万物都会变得更好，失败者与成功者具有同等的价值。

⑤ 准备买入前，仔细研究是否是好股票：只要便宜就不管三七二十一便买下了也是不可取的。得买绩优股。即使是成长型企业，市场占有率第一的股票也不一定值得买入。在技术革新是关键的行业中，技术力量要出众才行。也要有出色的管理人员和成本优势。财务结构要合理，也得是消费者信得过的企业。只有上面提到的所有条件都兼备，才是最值得投资的好股票。

⑥ 关注有价值的股票，而不是市场走势或者经济前景：所谓的股市就是“股票买卖的市场”，个别股票的变动最终决定了整个股市的走势。个别股票的内在价值是该股票固有的，会带给我们多种形态的投资机会。

⑦ 分散风险：所持股票的种类越多，风险越小。因为即使经过详尽的分析也难以预测所购买股票的走势，所以说分散投资是必须的。将资金分散到多个风险程度各异的商品中，会降低风险。大面积撒网，才能获得辛劳后的成果。

⑧ 自学，不行就求助于专家：想要作出最好的决定，首先要掌握精确的情报。如果咨询专业人士的话，会让你的收益率大大提高。自己搜集信息也好，求助于专业人士也好，综合所有可利用的因素才能作出更明智的抉择。要做研究、制订计划，还要分析！

⑨ 不要不关注你的投资：对投资要始终保持谨慎。世界上没有一件事情是确定的。没有任何一种股票是只要买完就可以高枕无忧的。投资者需要关注每一瞬间的变化，并时刻准备着对其作出良好预测和适当反应。

⑩ 不要陷入恐慌：在经济危机最严重的时候，人们采取的最不理智的行动就是陷入恐慌。他们的典型反应是急于出手。这时倒不如深呼

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

吸，然后静静地分析自己的投资组合。若大盘下跌前你的投资组合是不错的，那么就要坚持你购买时的自信。陷入恐慌，则一事无成。

⑪ 从失败中吸取教训：如果不想失败的话，唯一的办法就是不做任何投资。为了挽回损失而孤注一掷的方法也不可取。相反，应该找出原因，避免重蹈覆辙。我们要注意区分失误和失败，任何人都难免失误，但最大的失误是为了逃避责任什么事情都不做。

⑫ 通过祷告平静思维，获得新的洞察力：思绪混乱是投资者的大忌。思绪混乱、心绪不宁时，重新找出主要矛盾才是最重要的。

⑬ 跑赢大盘是一项困难的任务：通过更好的投资决策来取得高于市场平均收益率的收益并非易事，需要有比专家更高明的决策能力才行。这也是我们要以慎重的姿态追求的目标。

⑭ 抛弃自满，谦虚谨慎：投资世界瞬息万变，行情好时投资取得很好的收益，就自我陶醉并报以自满的姿态是不可取的。过分自信是危险、错误的，自满即遭殃。所谓的投资原则只不过是投资指南而已，只有时刻保持谦逊的姿态才是获得智慧的第一步。

⑮ 世上没有免费的午餐：在投资上千万不能感情用事。不错的公司和有投资价值的公司是完全不同的。我们必须认可那些用肉眼看不见的巨大的潜在费用。绝对不要为内部知情者的情报所诱惑而盲目投资。内部知情者的信息虽然很诱人，但是几乎没听说过谁靠这种信息赚过大钱。

⑯ 不要惧怕市场，也不要以消极的眼光看待市场：从长远来看，股市总是会反复震荡的。过去的 100 年里，引领美国股市的主流，总体上是乐观的。不要因股市的风吹草动或者一时的跌落而意志消沉。

⑰ 善有善报：你所付出的比你得到的回报要更重要。在真正有价值、有意义的事情上投入你的时间和精力的话，就一定会获得相应的回报。美国 50 大共同成长基金中，有 5 家从不投资于香烟、酒类及博彩、赌博行业，因为他们都顾及了这些行业给社会带来的负面影响。坚守道德的投资不仅会带给你金钱上的成功，对博爱精神的弘扬也是大有裨益的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



假想采访

驾驭我心，远离狂热的大众心理

Q：和其他投资高手有所不同，与整体市场行情及经济前景相比，您似乎更强调关注个别股票的价值。

A：对。股票市场就是“买卖股票的市场”。在股票市场整体走强的形势下，个别股票的价格也会随之上涨，但归根到底个别股票的变动会带动整个股市的走势。与此相反，整个股市却不能最终决定个股的走势。若只埋头于追随市场行情变动而投资，则易在弱市行情下与逆势上涨的股票擦肩而过，或者在强势行情下买入外线股票。证券市场和经济发展并非按照一定的规律进行。虽然不是停滞，但或许会呈现弱势，企业的收益在减少，但股价却有可能上涨。

Q：您被誉为“低价股猎手”，请问秘诀是什么？

A：当然是靠努力。别人称为绩优股的股票，我却并不买入，当然也是有很多判断失误的时候，也有很多忽视证券市场状况的时候。首先要掌握投资信息。报纸、杂志都是渠道，网络更是必不可少的信息渠道。必要时，也可以亲自去拜访企业。其次要看中小型股票，即便企业规模小、价值平凡，但底子雄厚、有特色这一优势总比工会强悍的大企业更安全。我对股价低、成长速度快的年轻企业给予特别高的分数。被人所忽视的股票往往股价很低，如果你能迅速判断出其内在价值的话，建议马上行动。千万不要为别人的建议所左右。

Q：“低廉”是一个什么样的标准？用什么样的尺度来衡量？

A：低廉不仅仅是指低价，应该是指最便宜的。已经涨上去的股票应该排除在候选买入股票之内。利用 PE、营业收益率、清算价值、销售增长率等各种指标来评价企业的内部价值即可。假定 PE 是可参考的首要因素，也可以对其他考察对象做一个排序。这些资料和统计至少要搜集 15 年以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上的。收益率过高也须戒备，因为这种高增长可能会瞬间消失。

Q：您提到要驾驭我心，那么怎样才能具备超我的投资心态呢？

A：首先要具备乐观和憧憬的心态。其次要小心小道消息。千万不要相信法则或者公式，尤其是要提防预测指标之类的信息。

一分钟小课堂

克服人类劣根性的逆向投资

用最低的价格购买最好的绩优股是问题的核心所在，等到其升至最高点时转手就是问题的全部。这需要具有先见之明和忍耐力，当然了逆向思维能力是必须的。这样的话不仅仅是买进低价股，而是买进“最低价”的股票。同时也要考虑到其上涨的潜力，先决指标就是拥有优秀的团队、引导市场的能力和技术含金量。

邓普顿为此调查了全世界 15 000 家企业，从中发现了被人低估的低价股，并购入这些低价股，且平均持有期为 5 年。他出手时会选择“股价已经大幅上涨，再也不便宜了”和“发现有比现在所持股票便宜 50% 的其他股票”的双重时机。当悲观论蔓延到最高点时，正是买入的最佳时机。但人的劣根性却阻止人们这么做，故此才需要有逆向思维。要想取得投资成功，首先要克服人的劣根性，完成思想的蜕变。

名言十选

有道德和思想的生活原则是我们生活中行动的基本信条。我们所说、所想的一切都该如此。当然我们的行动也应该以此为基础。

要铭记任何一种投资商品都不会时刻给你带来最大收益，规划成功的投资组合最重要的在于对各种投资商品持灵活开放的心态。

不要问生活能给予你什么，而应该问你以什么样的态度面对生活，这样能够决定你生活的走向；不要问发生了什么，而要看你以什么样的心态来应对这一切，因为这才会最终决定你的生活。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

保持警惕，密切关注你的投资。再强的牛市也不可能永远持续，熊市亦然。没有哪只股票是永恒的！没有哪只股票是你购买后就可以束之高阁的。

不要因市场的恐慌而随波逐流。因为卖出的最好时机是在股市崩盘之前，而非之后。反之，你应该静下心来，审视自己的投资策略。

“这次应该不一样”这句话，常常让投资者付出惨重的代价。在你还没有确实地把握因失误而导致的逆境时，你无法扭转时局。

幸运只在你努力工作并做好了迎接成功的准备时才会来到。毫无准备而且毫无努力地等待幸运，那不过是空想而已。

学会分散投资。你若能将资金分散于不同企业、不同行业和风险各异的投资商品之中的活，就必定能获得更多的收益。

好股票应当属于成长型行业而且这个企业应在同行业中数一数二，占有绝对市场份额。

泡沫会持续几个月或者几年，忽视基本价值的投资者会为小道消息或者周围的情报所诱惑，愿意不惜任何代价去抢购。但他们最终会认清真正的价值所在。但那时候整个市场都会陷入恐慌，到处是要求抛售的卖单，这时泡沫也会随之崩溃。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4

要像经营企业一样经营股票投资



本杰明·格雷厄姆

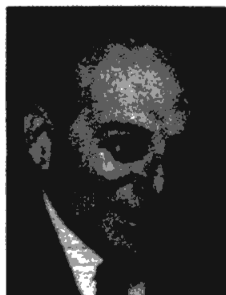
《聪明的投资者》

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



作者简介

本杰明·格雷厄姆奇（Benjamin Graham，1894—1976 年）



价值投资之父

本杰明·格雷厄姆是被誉为投资界基石的价值投资大师，同时也是证券分析的始祖。20 世纪 30 年代首创了系统的证券分析理论，掀起了华尔街价值投资的热潮。PE、负债比率、账面价值、净利润增长率等现在广泛应用的基本投资指标也是他最先推广普及的。

他也是沃伦·艾德华·巴菲特的老师。巴菲特非常尊重格雷厄姆，他经常说“我们在格雷厄姆栽种的大树下乘凉”。《华尔街日报》称格雷厄姆与彼得·林奇、乔治·索罗斯为“超越时代的伟大投资者”，并将他们奉为股神。

从证券公司的小雇员到大型投资基金的 CEO，他从事证券行业的 42 年时间都献给了华尔街。1919 年年仅 25 岁的格雷厄姆已成为年薪 60 万美元的天才基金经理。

他是将股票投资从凭借“第六感觉”推向凭借“科学”的主力。开始从事投资时只是为了在经济危机中生存下来，但后来的他仅仅是因为对投资的热爱而活跃在大学讲台上。讲授“投资论”30 年的他被誉为“华尔街院长”。

本杰明·格雷厄姆因智慧过人而名声大噪。1914 年毕业于哥伦比亚大学时已被邀请担任美国高校联盟（英语、哲学和数学等三个系）的讲师。虽然格雷厄姆在 1976 年已经离开了人世，但他仍然是 20 世纪证券界德高望重的分析大师。

不仅仅是精通理论，实务上也首屈一指的格雷厄姆的代表作《证券分析》（*Security Analysis*）被评为证券从业者们必读的不朽名著。特别是他在 1940 年写成的《证券分析》中推荐的品种在其后的 8 年时间里都无一例外地涨幅超过了 250%，超过了同期市场平均收益率的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3 倍。

格雷厄姆特别喜欢数学。他通过数字对股票的分析可谓独一无二。他的学生巴菲特曾将其恩师格雷厄姆的投资原则总结为以下三点，“像经营公司一样经营投资”，“不要被市场的波动所欺骗”，“在最低价时买进”。

价值投资通常被分为两种，将未来的现金流量转换为现在价值的方法和利用资产、收益、股利等三种企业价值进行计算的方法。巴菲特主张前一种方法，本杰明·格雷厄姆则注重后一种计算方法。也就是说巴菲特看重未来价值，而本杰明·格雷厄姆则更在乎过去和现在的企业价值。

但他们二位也有共同之处。在计算过程中所使用的指标是一致的，诸如股利、利率、EPS（每股收益）、BPS（每股净资产额）等都是他们共同使用的指标。在发掘绩优股方面，和外部因素相比，格雷厄姆则更注重企业的自身价值。他对变幻莫测的市场也是相当戒备的，所以他曾教给巴菲特说与其追逐市场，倒不如花时间来分析企业的内在价值。

他的自传中经常出现小说和歌剧，而且时不时地吟诵几首颇有韵味的诗句，可见他是一个颇具诗情画意的人物。他也曾经有过短暂的剧作家的经历，写过一部短幕剧和三部长喜剧，其中一部曾被搬上歌剧舞台。



内容摘要

《聪明的投资者》

●● 投资与投机

投资者（Investor）与投机者（Speculator）是完全相反的两个概念。虽然有时候被混用，但是我们应该清楚地区分这两个概念。最近经常提到的“盲目的投资者”的说法也是相互矛盾的。非专业的证券投资者借钱来投入股市的行为便被称为投机。我们必须要区分开投资资金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和投机资金。

谁也无法准确判断出未来收益。债券和股票各有其本身的优缺点，很难说清楚哪一种会带来更大的收益。总体来说债券收益更稳定一些，但这也不是绝对的。当通货膨胀严重时，投资股票的收益率要高于投资债券。防御型投资者喜欢把大部分的资金投到债券上，其他的投到股票上，这正是所谓的“折中投资”。购买短期上涨股或者人气股并不一定能获得超出市场平均水平的收益。

●●投资者与通货膨胀

通货膨胀时，那些只能收取固定利息的债券投资者们可就苦了。物价上升，税后利润大大缩水。但是也不能说债券投资无利可图，因为投资资产的实际价值（或者说购买力）是不会贬值的。虽然说这时候股票投资相对来说更好一些，但也不是绝对的。了解未来的市场变数和心理变化才是当务之急。谈到结论的话那就是通货膨胀和股价没有太大的关联。

通货膨胀会让企业的业绩大增。通货膨胀和物价上升往往会同时发生，一般情况下通货膨胀会对企业的业绩产生正面的影响。当然了，也会因为费用的上涨导致企业实际利润的下滑。因此，在通货膨胀的形势下，投资股票也不是万无一失的。在这种不确定的环境中，奉劝投资者“不要把所有的鸡蛋放到同一个篮子里”。防御型投资者们总是在谋求让风险降至最低的投资组合。

●●100年间的股市变化（1871～1971年）

了解历史才能有更好的对策。看以前的图表就会发现股价总是在涨涨落落，牛市之后当然会有熊市。涨落的间隔和幅度也是各不相同的，但除去短暂的波动，从长远来看企业的利润和股利总是呈上升趋势的。这一结论对我们制定具有一贯性的投资策略来说是很有帮助的。通过分析其中一只股票就可以很容易地看出股价与过去相比上升的高度，也可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以判断出哪些是有价值的，哪些是危险的。真正的投资者不应为股市的短期波动所左右，而应关注长远的变化。

●● 投资者与市场波动

投资者们应时刻关注直接带来利润与损失的市场波动，这是自然的，也是必然的。但这种关注过分敏感的话就可能会变为投机。最重要的是要把握交易的时间和价格（价格低于价值时买进，高于价值时卖出）。要在市场预测上大费脑筋。但如果你认为一般人靠着市场预测就能赚大钱的话，那就是大错特错了。

最近就连主张股票触底反弹时买入的著名的道氏理论也失灵了，因为行业状况和市场都发生了变化。而且这一点一旦众所周知，就会受到大众效应的影响，危险性自然也会增加，可信度也自然降低。聪明的投资者则是“低点买进，高点卖出”。但是市场状况失去秩序时，准确度也会降低。要想避免随波逐流，上策就是随股票价值变动而调节股票和债券的投资比例。

投资成果取决于公司的利润或资产的内在价值变动。然而股价的形成从本质上来讲是自相矛盾的。业绩和前景越好股价就越高于其内在价值，相反则股价会比内在价值跌落得更多。总之，股价更多地依赖于市场，越是绩优股，投机性可能就越大。

建议集中选择股价低于有形资产价值1/3的股票。这样才可以不受干扰、心态平和地看待市场。市场总是会出错，股价也会随之摇摆不定。与预测市场变动相比，聪明的投资者会更愿意以适当的价格取得和持有适当的股票。

●● 间接投资

防御型投资者们选择投资基金也是个不错的决定。而且大部分的基金只将钱投在绩优股上。但跟直接投资一样，间接投资也可能是多种多样、复杂多变的，这一点我们需要留意。但总体来说，相对于直接投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资，基金投资可抵御诱惑，相对而言要有利一些。

当然，最重要的是利润率。利润率是时刻变化的，有利润率相当好的基金公司，同时损失惨重的基金也不在少数。牺牲投资者利益的事例比比皆是。虽然阻止基金违法违章的规范也出台了不少，但是历史有时候不免会重复。基金经理想要取得高收益的话，承担相应的风险是必不可少的。管理规范的大型基金公司的利润在大多情况下只是与市场平均利润水平持平或者略高。但是跟共同成长基金（开放型）相比，投资收益证券（封闭型）的利润相对会高一些。

●● 投资者与投资顾问

问别人怎样才能赚钱是很天真的。收益只牢牢地属于个人的范畴。我们可以通过多种方法、渠道进行投资咨询，也有各式各样的投资顾问。这些都如同无条理、无组织的语言一样。聪明的投资顾问只告诉你一些谁都明白的显而易见的信息。金融信息服务公司的预测、评价又都是含糊其辞，不论怎样解释都行得通。

最大的信息中心可以说是证券公司。但是证券分师们大多为了证券公司的手续费收入而奉劝咨询者频繁交易，他们的信息大半是煽动投机的。希望短期获利的投资者往往最热衷于他们的建议。但如果你是聪明的投资者，就应该在这些建议、推荐之外有你自己独特的主张。与其后悔，倒不如先求稳定。

●● 每股利润（EPS）的实质

EPS（每股利润＝税后利润÷股本总数）里总是隐藏着陷阱。也就是说我们不应该太看重一年的利润，因为它很可能让我们对经营业绩产生误会。如果想要了解公司的真正利润，就要像可转换债券一样考察一下其组成成分。

会计账本是可以被巧妙地做手脚的。在实际发生之前即可计入收入，当然也可以列支特殊费用。通过调整纳税额也能将利润提高一倍，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

同样在资产折旧上也是可以动手脚的。什么时候反映收入和费用是可以灵活处理的。将损失提前列支的话，接下来几年的利润看上去肯定会不错。

绝不要停留在每股利润的表面意义上，而是要留心其被歪曲了的真相。因为企业的会计做账很多时候是不能完全相信的，所以尽管很麻烦但也一定要通过它的附注来鉴别其真伪。

●● 可转换债券及认股权证

可转换债券与其他证券品种一样，其价值也取决于经营业绩、财务结构等各种条件和状况。市面上流传的有关可转换债券的优缺点的解释大多都是被歪曲的。如果在绝好的时机行使转换权的话，会取得相当好的收益，但是历史无数次地证明了这里面潜藏着无数的陷阱。

如果投资可转换债券的话，当利润达到 25% ~30% 时，就应该果断地倒手。华尔街上流传着“绝对不要将可转换债券转换”的格言。优秀的公司是绝对不会发行可转换债券的。认股权证同样也是以其虚伪的股市操作手段问世，带给股市不少的混乱。

●● 历史与教训

市场上总是会有清算或者倒闭之类的极端事件出现。市场操纵者们应该听到不少相关的教训和警告。股票分析家在做预测和数学计算前，应该首先思考一下什么才是一个诚实的分析家的职责再行事。陷入投机狂潮的民众是不可救药的。甚至连注意虚假财务报告的警告，都当做耳旁风。接下来等待投资者们的只有清算和破产而已。

●● 股东与经营

在经营管理者表现出其精明和成功经营企业的欲望的同时，股东要以宽容的态度对待好的管理者。但遗憾的是这样的结合几乎不存在。不良经营导致了不良股票的产生。这种不良经营不会因为股东的催促而改

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

变，但却会在收购合并者的威胁面前醒悟。

股利是股东和经营管理者共同关注的焦点。股东希望分取红利，然而经营经营者则希望将收益留存。最近，跟分红比，企业在收益留存和再投资上与经营管理者达成一致，共谋未来利益的投资者也呈现逐渐增加的趋势。但投资者也有必要了解一下股利分红与股票分割的本质差异和效果。



投资技巧

防御型投资者与积极型投资者

●● 防御型投资者的投资组合策略

人们总是说在投资世界里风险和收益是成正比的。但是真正的收益取决于投资者们付出了多少。股票和债券的最基本比例是50:50。这一投资组合简单明了又有明确的指向性，它能让投资者游刃有余地处理市场变动。防御型投资者要买入绩优的股票和债券。

投资组合中，股票投资占25% ~75%是最合适的。股票市场陷入低谷时增持股票，当股市升至最高点时就要将普通股的比例降至50%以下才行。当然，一般的投资者会逆向而行。切忌股价暴涨时加大股票的投资比例。

在处理债券比例时，要均衡地考虑到税收和到期问题。如果你是保护自己投资本金的防御型投资者，买入享有税收优惠的国债要好于公司债券。高风险、高收益的债券当然也不少，像可转换债券一样，可以一箭双雕的债券也是有的。

●● 防御型投资者与普通股

普通股通常被认为是极具投机性，又很不稳定的投资对象。股票可有效避免通货膨胀（套期保值），而且从历史上来看收益率又高（股票 > 债券）。但毫无理由地高价买进，就失去了股票投资的所有优点。不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

管是多么保守的防御型投资者也必须要持有一定的股票才行。

选择股票时需要以下几个标准，例如适当的分散投资（10～30个），选择业绩前景好并且财务稳健、具有持续分红能力、过去7年间平均PE为25倍且最近1年的PE在20倍以下的大型企业股票等。成长股要选择在其股价不是很高时买人，这样才有利于买人和持有。

但是大部分股票的PE值都过高。所以对那些防御型投资者们来说，他们会觉得和成长股相比，虽然没有那么好的人气和投机性，PE值适中的大企业股更为上上之选。

对所持各种股票的价值要定期调查和评估。防御型投资者最好一年听取一次投资专家的建议，来决定其投资组合的变动。定额买卖法（类似于某些基金，每月定额买入从而降低其均价）也是从心理上、经济上减轻投资者负担的良策。

不同的人、不同的职业的投资策略都有所不同。老年人和年轻人有所不同。投资的成败不在于股票的选择和资金能力，而是取决于投资知识、经验和形式等。我们不要误解安全和风险这一类用语。为表达单纯的股市涨落也不要随便使用安全和风险之类的用语。只要是不卖的话就无任何风险或安全可言。也不要为“大型”“远期”之类的用语所束缚，即使觉得适合防御型投资者也是不可取的。

积极型投资者的投资组合策略（被动的方法）

积极型投资者会买进大幅折价的金边债券，不但赚取利息，同时也赚取差价。这时候要以低于面值30%的价格买进才有利可图。

激进的积极型投资者也不要忘记高收益当然要伴随高风险。一定要铭记不要失去你的本金！特别是购买新发行证券前一定要仔细考察、严格评估。

积极型投资者的投资组合策略（主动的方法）

积极型投资者的主动投资组合策略可以有多种形式，诸如低价买进，高价卖出，谨慎地买进成长股、跌破其内在价值的低价股和特别的资产等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

低价买进、高价卖出的方式几乎是不存在的。要想获得收益，需要有卓越的才能和灵感，挖掘未来超越股市平均收益率的成长型股票也是非常重要的。但是股价过高，严重偏离未来预测价值，令人进退两难的情况也会存在。实际上，即使买入这样的超值股票，也不能保证将来的收益率会超越市场均值。而且，超值股票的股价变化幅度也很大。越是华丽的业绩，越可能是投机性的。

要想取得出众的业绩除了必须对投资的安全性进行严密考证，还要有不同于别人的投资策略。同时满足上述两个条件的投资对象一般可概括为三类，即不起眼的大型企业股票、低价股和结构调整中的企业的股票。

集中买入不起眼的大型企业股票是会取得较高收益的。因为大型企业股票具有可以抵御经济不景气时期的人力、资本，而且业绩改良一定会反映到股价上来。低价股的价格要跌至内在价值的 50% 以下才行。随着股价的变动总是会出现低价股。股价跌落的原因无非就是令人不满意的现在的经营业绩、长时间被冷落以及不引人注意。

如果仅仅是一时下跌，就要查看企业是否有利于恢复经营的财务结构。看其现在的 PE 值是否大大低于过去的平均 PE 值就可以。二类企业中相当一部分企业也是长期被人忽视的，加之其被过低的评估，导致其股价远低于其内在价值。对那些敏锐的投资者来说，结构调整中的企业也是保障收益的绝好选择。因为陷入并购或者诉讼中的企业股票往往被过低评估，捕捉这样的企业可提高收益。

初涉股市者的证券分析

证券分析已取得了长足的进展。从最基本的理论到深奥的分析可以说都有了很大的进展。过多地依赖于未来预测而导致计算错误或者陷入误导的情况也增多了，因此不得不呼吁用科学的方法来处理证券分析。

投资者要聆听证券分析师们在讲些什么。如果要把评价公司债券的安全性作为防止其无法履行债务的措施的话，知道它的利息倍数、企业规模、发行债券总额、普通股的市值、资产价值等都是很重要的。

就股票而言，预测其未来收益和股利之后，再参照与过去股价关

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

系，推测出个别股票的市价。决定价格的最大变数就是未来平均利润，这与资产投资收益率挂钩。

全面的长期预测，可通过企业和行业的 PE 值来知晓。主要经营者、资本结构（财务稳健性）、分红业绩、现在的股利率等都是重要的指标。聪明的投资者会考虑投资到前景预测较好的股票，或者与过去实际业绩相比，股价被低估，且值得投资的股票。

防御型投资者的可选品种

建议在高级债券和绩优股上分散投资。想构建市场联动型投资组合的话，建议将具有人气的成长股和大型企业股票列入。指数基金也是可选的品种。除此之外，要同时考虑经营业绩、财务状况的好坏以及市盈率、市净率等。

防御型投资者可参考的指数大致如下。

- 企业规模：企业规模越大越好。制造型企业的年营业额应该在 1 亿美元以上。
- 财务结构：流动比率至少为 200%，长期债务在所有者权益的 2 倍以下。
- 利润稳定：过去 10 年间都是盈利状况。
- 股息分配情况：最近 20 年从来没有间断过股息发放。
- 利润的增长趋势：最近 10 年间 EPS 的增长应该在 1 ~ 3 年或 3 ~ 7 年间平均 EPS 的 1/3 以上。
- 适当的 PE：现在的股价应该在最近 3 年平均 EPS 的 15 倍以下。

积极型投资者的可选品种

事实上，要想取得高于市场平均利润率的成果绝非易事。即使是技术高超和消息灵通的基金在除去手续费等费用后也很难超越市场平均利润率。而且证券分析师也是利用过去的指标来预测未来，其不确定性是相当大的。想要取得出类拔萃的投资回报，最好去寻找业绩优良但不为人关注的冷门股票。

最好买入那些账本上的纯流动资产（工厂等的固定资产除外）充

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

裕，但股价被低估的股票。尽可能地寻找价值被低估2/3的股票。股价高的股票哪怕前景再好也不建议买进。与此相反，买入暴跌的景气循环股票倒是值得考虑。过去的业绩不错，但是不太引人注目的非绩优股（Secondary Companies）也值得买进。

也可以参考《投资指南》来寻找灵感。首先将PE值低的股票作为涉猎对象。即便是小企业，如果把它们变成投资集团来管理的话，安全系数也是很高的。

虽然不是非常严谨，但可以大致提供以下几个参考项目。

- 财务状况：流动资产是流动负债的150%以上，负债低于纯流动资产的110%（制造类企业）。
- 利润稳定性：过去的5年没有赤字。
- 股利记录：最近的会计年度中至少要有分红记录，哪怕数额很少。
- 利润增长：过去的利润很多。
- 股价：纯有形资产价值的120%以下。

还有比这更简单的方法，就是分别买入道琼斯指数里市场份额高、PE值低的股票和纯流动资产的价值低于股价的股票。

积极型投资者的可选品种可以大致概括如下：PE值低、分红率高、分红历史悠久、大型公司（股份数）、良好的财务结构、绝对股价低、股价低于前期高点、信誉度高等。

将商誉（出类拔萃的经营者、销售团队、劳资关系等无形资产）反映在股价中的大型企业也是极其不错的选择。聪明的投资者运用所有的标准后，如果不能保证股价“远低于”其内在价值的话，是绝不会轻举妄动的。

投资的安全边际

证券市场是瞬息万变的。聪明的投资者为应对变动会从确保安全边际（Margin of Safety）着手。这是投资战略的核心所在。所谓的安全边际就是一个企业在扣除利息费用后的营业利润消失前，营业收入或者利润下降的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

百分比。未来收益若是确定的，安全边际就会小一些。股价与评估价值间的差异正是安全边际。在评估企业价值时只算入确定的部分，对那些哪怕有一点儿怀疑的部分也要排除在外。安全边际会冲抵因错误的预测和经济不景气带来的损失。

安全边际越大收益就会越有保障。防御型投资者此时也要用分散投资的方式来降低风险。安全边际是为了使风险和损失最小化、收益最大化而使用的保守概念。

安全边际的基准大致有两种。首先企业的市值要低于企业价值，破产时的资产价值与现在股价是有差距的。这时候的资产价值要尽可能保守地评估，对应收账款的评估要低于其账面价格。然后要注意在持续盈利的情况下，企业的财务状况要保持稳健。通过盈利能力的提高来增大安全边际是投资者追求的目标。

假想采访

了解自己所投资股票的价值

Q：在被过分低估的意义上，您强调了非绩优股，请问这怎么解释？

A：牛市中绩优股和非绩优股的差别不是很大。一般都认为非绩优股具有战胜所有暴风雨袭击的强悍力量，同时具有很大的增长机会。问题是在熊市时，投资者都向行业领头羊抛出明显的“求爱信号”，全都远离非绩优股，导致非绩优股股价暴跌。此时和利润、资产相比，非绩优股交易价格明显过低，成为被低估了的股票。但是非绩优股几乎能在所有的经济变动中脱颖而出。销售业绩上升，企业经营也当然会持续下来。等到牛市再现，又会重振威风。牛市时，被低估的股票总是受青睐，股价一般都会被拉到合理的价位。所以，积极的投资者应该更关心二类股票。

Q：为什么大家一致看好对公用事业公司的投资呢？

A：对公用事业公司股票关注的话，就会给你带来清新、有魅力的投资环境，特别适合防御型投资者。实际上，垄断型企业，红利分配相当

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多。法律保障这些企业在保证持续经营的前提下，有权制定出对它们有利的燃气费和电费价格。即使费用增加，也可得到补偿。虽在投资上有所限制，但并不能限制他们 ROE（净资产收益率）的增加。也就是你的资金可以投向不受股市变化影响、经营稳定、收益良好的这类企业。

Q：您说“要像经营企业一样来经营股票投资”，请再详细说明一下吧。

A：站在 CEO 的立场上，进行投资是最有效的。所有有价证券都是该企业的权益。要想通过投资股票赚钱，就要像开始经营高科技企业一样进行投资。就像 CEO 比任何人都知道自己商品的价值一样，投资者要明确地知道自己买入的股票的价值。不信任经营管理人员，就不可能把企业交给他们经营。间接投资时，要确立明确、适当的规则。要远离无收益、损失大的行业。不是仅仅依靠乐观的心态去投资，而是依靠精确的计算，投资在确实值得投资的地方。都说 CEO 的决定与众不同，与此相同，一旦判断企业是健全的，就要坚信并付诸行动。股票市场投资既需要适当的知识和恰当的时机，更需要勇气。虽然很难取得卓越的成就，却可以很容易获得令人满意的成果。

1+1= 一分钟小课堂

购买股价低于其内在价值的股票

做一个聪明的投资者。要坚决避免随波逐流式的投资。寻找那些不是很有名气，但企业财务状况健全、实力雄厚的企业。购买股价远低于其内在价值的股票正是问题的核心所在。通过分析企业的利润表等财务报表，来评估其内在价值。通过对 PE 与 ROE 等财务指标进行分析，判断其价值和价格的偏离程度，其安全边际率至少要达到 20%。

在看财务报表时，对存有疑问的部分最好保守地处理。将诸如债券之类的其他投资资产列入投资组合也是必须的。分散投资于不同的股票后，收取股息也是不错的选择。也没有必要时时刻刻关注市场走势和股价变动，因为企业价值并不像股市一样瞬息万变。股票平均持有期为 2 年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



名言十选

证券投资如同择妻。许多的细枝末节都要经过仔细地研究，然后再加上强烈并具有决定性的不合理的个人喜好。

投资者应合理把握手中股票和债券的投资比例，债券和股票都不得低于25%，另外50%的资金可视股票和债券的市场价格变化，依据投资者个人的喜好而增加其比重。

绝对不要把投资资金与投机资金同时纳入一个账户管理，甚至连交易也要分开来做。

最低收益率属于那些不愿操心，只把投资安全放在第一位的防御型投资者们；最高收益率则属于那些能精确分析市场行情，拥有高超交易技术的投资者们。

即使对那些激进的投资者，我也奉劝他们不要投资普通的成长股票。这类企业的实际价值已经在市场上被充分反映出来了，因为它们的股价已经达到20倍PE的水平。

证券市场喜欢制造泡沫，企业的业绩通过股市的涨落被夸张地折射出来。投资者的关注和热情减少一点，股价就会马上一落千丈。

大部分的投资者喜欢半路倒手，但这样的策略，成就感还不到失望感的一半。虽然成为忙忙碌碌的交易者，但是作为投资者却连一半的收益也难以得到。

投资者关注市场行情是天经地义的事，但是过分关注则容易变为投机。

不要轻信证券经纪人或者营销人员大声作出的超额收益承诺，同样也不要轻信口称拥有高超交易技术的人。

陷入投机狂潮的民众无药可救。用财务用语来说，就是“连数都不会数”。只要稍有风吹草动，便不问企业价值和市场价格，一味无条件地买进。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5

长期投资自己熟知的企业



蒂默西·韦克

《巴菲特怎样选择成长股》

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



作者简介

沃伦·巴菲特（Warren Buffett，1930 年—　）



奥马哈的智者

《巴菲特怎样选择成长股》一书的作者并不是沃伦·巴菲特本人，而是蒂默西·韦克（Timothy Vick）。蒂默西·韦克是一家名为华杉资本的金融咨询公司的创始人。作为首席分析师，他在宣传价值投资法方面作出了巨大的贡献。《华尔街待售》（*Wall Street on sale*）是一本关于价值投资的入门书籍，蒂默西·韦克在本书中道出了本杰明·格雷厄姆和巴菲特的价值投资的秘诀。蒂默西·韦克在美国普渡大学获得了 MBA 学位，并得到了巴菲特的秘书兼儿媳的玛丽·巴菲特的大力帮助。

在距离纽约华尔街两公里的美国西部内布拉斯加州奥马哈市居住着一位七旬老者，这位老者比一般的好莱坞明星还要出名。每年 5 月，为了拜访这位老人，足足 15 000 多人涌入奥马哈市，成为一道别样的风景。这位老者每天早晨都会步行至报亭买报纸看，午餐也只是吃些简单的汉堡和可乐，闲暇时间就在家中观看美式足球的转播或者上网打牌。

这位老者在那所老别墅里已经居住了 50 多年，他不喜欢喝酒却喜欢喝樱桃可乐，他就是沃伦·巴菲特。他就是通过投资股票而赚得 400 亿美元的“美国第一经济大师”。2004 年福布斯全球富豪排行榜中，巴菲特位居第二位，之后的 7 年里他一直保持着这个位置。尽管如此，他还是非常朴素，不用保镖，亲自驾驶。对于钱，他坚定自己的想法，打算将财产捐赠于以自己名字命名的财团。

作为本世纪最伟大的投资者，世人给巴菲特冠以“投资鬼才先生”、“传说中的投资者”、“奥马哈的智者”等数不胜数的名号。在过去的 40 多年里，他拥有年平均收益率达到 22% 以上的点石成金之术。1965 年，在取得伯克希尔哈撒韦公司（Berkshire Hathaway）的经营权之后，公司股价足

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

足涨了1万多倍。现在仅一股的价格就接近10万美元。另外巴菲特在可口可乐、吉列、美国运通公司、GAP、华盛顿邮报、迪斯尼等优秀企业的大股东名单上赫赫有名。他将原为纺织公司的伯克希尔哈撒韦公司改组为投资顾问公司之后，担任其CEO的职务。

巴菲特出生于内布拉斯加州奥马哈市的一个普通的中产阶级家庭。小时候他就对钱产生了兴趣，8岁时，他开始阅读父亲撰写的有关股票的书籍，11岁亲自投资股票。受父亲的影响，他对数字计算有着超常的能力。

13岁，巴菲特用送报纸赚得的25美元买了一台二手游戏机安装在理发店中，仅一周时间就获得了50多美元的收入。后来他与朋友合伙购买了一辆劳斯莱斯，赚取了可观的租赁费。高中毕业时，巴菲特成为拥有6 000美元的小富翁。

巴菲特曾在内布拉斯加州立大学和哥伦比亚大学商学院学习。在此期间，巴菲特读到了哥伦比亚大学格雷厄姆教授的《聪明的投资者》一书，对其投资理论颇有感触，后成为其第一个入门弟子。巴菲特的价值投资理论受格雷厄姆和菲利普·A·费舍的影响颇深。事实上他的投资并无特别之处，即忠实于基本理论，以常识为基础。

被称为“不输钱的投资者”的巴菲特还有一段轶事。20世纪90年代，他和美国某企业的CEO一起打高尔夫。在球场上该企业的CEO向巴菲特提议小赌一把，如果巴菲特能一杆进洞，他就给巴菲特1万美元。这个提议看似很有趣也值得一试，但是巴菲特却断然拒绝了。他严肃地说：“概率如此之小的事情，我是不会去打赌的。连概率都不考虑只寄托于幸运，这种事情是投机者做的事。”他非常厌恶投机心理。实际上，与拥有尖端技术的高成长股票相比，他更热衷于有投资传统的大企业。



内容摘要

《巴菲特怎样选择成长股》

●● 传说中的投资者视角

金钱的复利效果就像是产下黄金蛋的鹅。如果能筹集资金的话，积

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

累一定的财富并不是一件难事。巴菲特就是如此。他年轻时就开始运营成功的投资组合。购进资金流动性良好的企业，通过复利，每年可以产生 20% ～30% 的收益。

他具有超强的思考力和行动力。和他仅仅聊 20 分钟，你就会惊叹于他庞大的信息量和广博的知识。他对自己的毅力和挣钱能力非常有自信。在故乡奥马哈建立投资公司之后，他从低价股开始实行套利交易，迈出了走向伟大投资人的第一步。

●● 与伯克希尔哈撒韦并行的投资人生

由于股市的暴跌，巴菲特在 39 岁（1969 年）卖掉了手中的股票。1970 年巴菲特就任于伯克希尔哈撒韦公司的董事长，他在此前就曾拥有其公司的股票。巴菲特在这之前还购买了资金流通性良好的保险公司，而该公司也成为其重要的资金渠道。

巴菲特强调慎重，他保守地运营着保险公司。后来股票溢价，股票行情见好。伯克希尔哈撒韦公司通过资本负债率获得了巨大收益。20 世纪 70 年代末，巴菲特几乎把所有的财产投入到伯克希尔哈撒韦公司中，之后取得了奇迹般的成功。1979 到 1999 这 20 年间，巴菲特获得了 340 亿美元的税前利润，股份公司的下属公司有以 7 个保险公司为代表的共 51 个分公司。

●● 用复利魔法轻松赚钱的巴菲特数学

本质上看，投资是很单纯的，不需要微积分的算法。时间对于投资者来说，是一个比税收、通货膨胀和股票选择方法都重要的因素。手段与目标绝对不能混淆。投资的最大目标是获取最多的税后利润。

时间是优秀企业的朋友，是劣质企业的敌人。销售和盈利不断增加的话，股价自然会上涨。复利的魅力就在于此，随着时间的流逝，像变魔术一样，投资资产产生动力，价值也会快速增长。我们应该享受复利带来的喜悦。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

归根结底，价值和价格关系密切。内在价值决定股价。当然价格和价值之间总是不平衡的。最好不要相信华尔街的预测，那只是统计的牺牲品。市场上没有公式，过去曾经反复出现的情况也不能得到保障，不能将过去的收益和未来的收益相提并论。

时间的威力就是对超越市场的投资者有利。必须要以比市场平均收益率高的收益为目标。只有提高百分之几的收益，时间才会助人。这是因为复利的魔术和巨大的威力。

●● 超越市场平均收益率最简单的方法

取得高出市场平均收益率的成果是有可能的。首先是低价收购。如果想得到高收益，尽量要在股票价格低时买入。越是价低，预期收益率就越高。如果是年中最低价的话，就可以创造更多的财富。当然企业的成长性和优良性也是必需的。首先要考察公司未来的前景，以最合适的价格收购。

集中投资才有胜算。分散投资也许会安全，但是对高收益并无帮助。分散投资只是无知的借口。适当的分散投资虽然可以减少所谓“非系统性风险”的个股风险，但是却不能弥补像股市暴跌这样的“系统风险”。能持有 8 ~ 12 个具成长潜力的公司就足够了。如果可能的话，尽量将资金集中于少数股票。

如果注意一下交易费用，获得高于市场平均收益是有可能的。大部分人常常为了赚钱，过于频繁地买卖，这样反而减少了收益。如果把这部分也算入复利，将会是一笔巨大的利润。

当然我们不可能不花一分钱去投资。但是最近出现了很多可以廉价交易的方法。减少交易费的另一个方法就是用股息进行再投资。除了本年利润之外，如果还有追加利润分红的话，达成的目标收益本身会变低。

●● 机会成本——今天消费未来的财富

因为复利投资的结果，时间对投资产生很大的影响。相反，如果选择了没有复利效果的个股，则会造成很大的损失，这就是所谓的机会成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本。整个市场的平均水平提高了 20% 的收益，然而个人的收益率却不到 10%，这样的话，投资资金的机会成本就会提高。因为错误的选择每年可能会造成 10% 的损失。

今天的 1 美分可能会是将来某一天的 10 亿美元。如果不把现在所拥有的财富用作投资而是消费到无用之处的话，就必定要放弃将会获得的巨大资产。节约比消费好，节俭的生活习惯可以减少机会成本。现在的幸福和未来的财富之间存在着数学函数（机会成本）的关系。

●● 买入并持有战略是提高收益率的方法

短期买卖会降低收益率。被短期收益诱惑是件愚蠢的事情。越是频繁地买卖，收益就会越来越少。并不是经常买卖股票就可以提高收益。精心选取少数个股，并长时间持有，当该企业成长时，就可以获得高收益。

投资者所要做的只是以低于其内在价值的价格购买由出色的洞察力和管理能力的管理层领导的优秀公司的股票，然后一直持有。忍耐可以让人收获丰硕的果实。收益率是由持有时间决定的。持有时间越长，收益机会就越大，这与股票选择的能力无关。较高的转手率对中介人和证券公司来说虽然是巨大的财源，但是却不能给投资者带来任何经济价值。

●● 引发连续失败的数学陷阱

投资是一种概率游戏。很多投资者会不自觉地依赖几十种复杂的选股系统，从而使自己掉入陷阱。庞大的资料会产生混乱。

为了避开陷阱，避免损失，巴菲特的办公室里连电脑和电话都没有。在股票投资模式上加入越多的要素，就会使系统越复杂，导致故障频发。股票分析师的预测经常会出现错误的原因就在于此。错误的预测又会产生另外一个错误的预测，在这种情况下，还是随机选股更好些。考虑过多就会出现失误。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

●●75%的击球率，等待提高收益的机会

投资者就是击球手，市场就是投球手。在投球手（市场）扔出的数千个球（股票）中，击球手（投资者）最应该考虑打哪一个球。不能随意挥动手中的球棒。如果不是好球的话最好放过。棒球以三击不中出局而告终，但是在证券市场，任何人都不会督促击球手。击球手的球走偏是指挥起球棒却没打中球的情况。对基金经理而言，每次都会有必须挥动球棒的压迫感。

但无论多久都能够等待，只要在最合适的时候挥起球棒即可。绩优股投球手的击球率可能会达到 90%，75% 的成功率也不错。如果考虑手续费，50% 的成功率稍显不足。不能犯有闲置资金就买股票的错误。应该慎重考虑每一次投资。

挑选好候选股之后就可以等待合适的价格了。在击球员区站着，可以培养自制力和忍耐力以及勤勉精神和推理能力，最终可以保障高收益。



投资技巧

没有损失的投资，至少需要 15% 以上的收益率

●●沃伦·巴菲特如何评价企业的价值

每个击球手对于价值、价格的判断各不相同。理论上关于价值的争论越少越好。对于企业的价值评价无法达到一个准确的程度，通常会有 20% 的误差。问题是要使这个误差降低到最小。必须要投资可以确定的企业。利益长期不断上升的企业才可能对未来作出合理、准确的判断。

企业的业绩不稳定，未来也会不确定。可以推测出未来的企业，它的业绩也会很稳定，因为现在的价值与预期利润有关。以后能否赚到钱是关键问题。如果不能持有 10 年，持有 10 分钟也没有任何价值。如果想知道未来的收益，就必须回顾过去的业绩。过去的业绩长期持续增

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

加，并且十分稳定的企业前景也会很光明。表现优良，但却不可避免地出现业绩变动的经济循环型企业，高涨之前、探低之后是买入的最佳时机。

让我们来看一下巴菲特的未来收益贴现法。如果对企业适当的利益增长率进行推算的话，就像金钱的时间价值一样，可以得出贴现率。贴现率包括存款利息、通货膨胀以及机会成本。如果把贴现率按15%计算的话，现在的1万美元5年后就会成为33 522美元。这就是内在价值。也可以将贴现率看做是最低目标收益率。只有达到这个程度，股票投资才能获得“+α”，这是一个基本点。巴菲特将这一标准看做是10年期国债的收益率。这源于只有高于最低国债收益率才有投资效果的理论。

●● 不要在意股价，而要相信账面价值

账面价值的增长才是对股东们最好的回报。如果能够以一个较高的、持续的速度提高每股的账面价值，那么自然会增加盈利。事实上，账面价值的增长与股价的上涨之间存在着密切的关系。利润越大，企业价值的增长量就越大。账面价值是以实体为依据的产物，作为评价业绩的指标也是很有效果的。股票的价格虽然会快速波动，但是账面价值却没有那么变化莫测。

事实上，巴菲特接管伯克希尔哈撒韦公司后，公司的账面价值由19美元上涨到37 987美元，年增长率达到24%。当然盈利和内在价值没有增加，账面价值也可以增长。这种情况发生在发行股票量的增加、购并其他企业之后整体的发展、单纯存款等而产生的利息收益的情况下。盈利是可以浮动的。通过产业重组、资产出售等都可以操纵盈利。有时候也会通过财务处理来欺骗股东们。

●● 通过 ROE 来判断企业的利益增长率

ROE是净资产收益率，对分析企业的投资价值很有利。只有获得

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高于净资产收益率的企业才可以长久地发展。比起可以操纵的利益增长率，ROE 更为重要。ROE 越高，越可以将股东提供的资本更为有效地利用。

企业的规模越大，越难以维持高的 ROE。如果想要维持一定的 ROE，就要看超过 ROE 的利益增长率。ROE 高而负债少的公司才是优秀的公司。每个行业的 ROE 都会不同。根据经济周期的不同，也要留意暂时的 ROE 上涨，这主要是针对经济循环型的企业。通过股票的收购或者产业重组来操纵的几率也是明显存在的。综合上述因素，只看 ROE 的趋势，也是可以预测未来收益的。

●● 投资收益率 15% 的魔法

长期的利益增长率和股票价格上升率的波动几乎一致。如果每年的收益平均增长 12%，股票的价格也会上升到与之接近的水平。重要的是，要确认至少长期保证 15% 以上的投资收益率。15% 是考虑到通货膨胀、手续费、投资风险等之后而定的最基本的投资收益率。如果达不到 15%，可以不予理睬。

当然，根据内在价值的优劣，低价购入是最基本的。将 EPS、每年的利益增长率、平均 PE、股息率等因素综合比较之后，计算一下 10 年之后是否可以达到 15% 的收益率。不要立刻购买热门的股票，要等到股票价格跌落的时候再买入。就算是再好的公司，如果买贵了，也无法达到 15% 的收益率。

●● 股价估值的方法

我们无法百分之百地准确判断企业的价值。但能确定的是，股票无法拥有超出企业所创利益的价值。可能会高估其价值，但不久之后就会进行调整。在上涨时，经常会出现这种错误，因为那是期待心理和投机欲望的结果。投资者并没有考虑股票的合理性，而是一味地相信它会追随这种势头持续增长。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是我们不能只相信玫瑰色的未来。将资金投资于一个不存在的未来是很大的失误。如果想要知道股票价格合适与否、是否适用于维持贴现率的现在价值，只要观察每年要保持百分之几的利益增长率就一目了然了。如果价格过高的话，会出现反复过分高增长的现象。具有代表性的现象是，只把几个巨额资本股份加起来就几乎接近 GDP 了。

●● 与其投资高科技，不如投资低科技

稳定的收益非常重要。稳定的收益意味着股价的稳定上涨。波动的收益对于投资者来说是不利因素，最终大多数情况是股价下跌。好的企业拥有每年 15% 的利益增长率。如果是股价涨落幅度不大的企业，购入股票的最佳时机是在股价下降到低于其内在价值的时候。

企业的稳定性可以通过过去的业绩来确认。看看账面价值和内在价值是否持续上升，以此为基础是否可以维持 10 年的稳定，通过这些可以推算出未来利益。变化对投资者来说比收益更加危险。就算是慎重的投资者，也无法预测科技股。无法预测企业的未来也就无法对其进行价值评估。科技革新的速度越快，利益减少的危险就越大。

低科技的企业更适合投资，因为这些企业数十年不断地将核心产业维持下来。可口可乐仅经营可乐就历经了 100 年。所谓的变化只是销售和利益的扩大。无论市场如何发展和变化，能引领市场 10 年的企业如今还能站在同行业前列的话，就可以放心投资。

不能将过多的费用花在无法预测未来的股票上。盲目投资科技股，会血本无归。无论如何，最好不要对未来进行不准确的预测。

●● 选择比国债收益率高的股票

无论在哪里投资，最好是选择能够补偿随着时间流逝而发生的资产折旧的对象。如果不考虑通货膨胀或折旧率的话，其价值反而会下降。通货膨胀对股价有重大的影响。利率上调（通货膨胀）对于证券市场来说是不利因素。应该物色能获得高于通货膨胀收益的投资对象，至少

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

应该比国债收益率高。盈利率（利润收益率）根据债券收益率的基准而定。

债券收益是确定的固定利息。相反，股票盈利则是波动的。股票投资的收益率不得不依靠推测，推测时最好能够满足以下条件：盈利率>通货膨胀、盈利率>国债收益率（通货膨胀的反映）。投资者应选择盈利高、股价低的时候购入。

事实上，市场上有很多收益率比债券收益率要好的股票。巴菲特回购股票的第一个标准就是利益增长率持续高于债券收益率。

●● 规避损失的法则

巴菲特只凭借单纯的过程反复就赚到了大钱。他认为只要具备了忍耐力、数学知识以及勤奋，无论是谁都可以制定出简单的战略。特别是以最低价集中买入像可口可乐、吉列这样的好股，如果具有这样的观察力，就可以获得巨大的追加利益。这需要具有无条件规避损失的精神。

巴菲特的第一个法则是无损失，第二个法则是遵循第一个法则。股票投资避免损失的最好方法就是将失误减少。减少失误，收益肯定就会增加。

短线交易从长期来看是必输的游戏。长期高收益是持有时间和进价的函数。在游戏中失误最少的人就是胜利者。巴菲特在 40 年间只犯了极少的错误，到达了事业的巅峰。他不可能没有任何损失，但重要的是将损失降到最小，将对投资组合收益率的影响减到最小。

●● 通过市场预测减小损失

不要每天都特别关注证券市场的波动。证券市场只是一个确认是否犯了愚蠢错误的地方。像做事业一样投资就足够了。就算如此，巴菲特还是最敏锐地预测到了市场，从市场中感知危险，从危险中争取机会。

我们应该努力寻找经济复苏期来临的征兆。成功的关键在于应该购买不亚于绩优股的好股票。何时买卖与收益密切相关。巴菲特在 20 世

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

纪 70 年代第一个投资组合解散时，就亲身感受到了市场危机，1974 年股市大跌时又重新回到市场。他预测 20 世纪 80 年代经济会转好，于是以低价买入了大量绩优股。

他根据以下几个条件决定是进入市场还是离开市场。

- 股票收益率（PE 的倒数）高于债券收益率时进入。
- 股票市场增长率低于 GDP 增长率时进入。
- 预测收益的增长率，如果期待过高的话，要小心，最好离开市场。
- 经济状况处于停滞期（低 PE）时进入，经济迅速发展时（高 PE）退出。
- 从整体来看，如果股票不具有稳定的预期回报率，则退出。

从 1980 年年底开始到 20 世纪 90 年代初，巴菲特赚得的最大一桶金是对可转换优先股的投资。可转换优先股像优先股一样，对分红有益，是可以与普通股相转换的复合证券。他在股息和股价上涨潜力超出市场平均收益率的股票出现时，投资可转换优先股。当然更大的目的是事后想要转换为普通股。

当然他还有一个目的就是在股价跌落时，通过可转换优先股获得丰厚的分红。尤其是在帮助成为 M&A 目标的企业掌握经营权之后，获得了可转换优先股的发行。具有代表性的是所罗门兄弟公司、吉列、美国运通公司。

●● 沃伦·巴菲特的套利交易战略

伯克希尔哈撒韦公司是长期无损失的象征。35 年间，低于 S&P500 指数收益率的只有 4 次。巴菲特最喜欢使用的方法是集中投资非上市企业资产，或者以有确实收益的上市企业为主组成投资组合，使价格变动的危险降到最低。

具有代表性的是 M&A 的套利交易。这种方法可以在熊市时提高业绩。这是一种 M&A 目标企业的现在股价和 M&A 成交股价之间的套利

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

战略。如果提前并购的话，收益率会更高。如果参与3个月即可完成的M&A，每次可提高10%的收益，如果将其进行再投资的话，1年的复利收益可达到46.6%。

M&A套利交易居于巴菲特的构成投资有价证券组合的第二位。一般来说，出现合并的消息，股价会反复急剧涨落。大多数人缺乏耐心，等不到合并完成，但是巴菲特不同，他知道只有等待，才能提高收益率。

小规模的收益也一定要拿到。巴菲特有这样的理财观念：如果收益确定的话，无论是多么小的投资，也要抓住机会。如果有2%～3%的复利，涨势就会很好。数百个M&A消息中，只能相信确定的消息，不能听到传言就着手投资。

●●聪明投资者的习惯

- 相信自己的判断，不要轻信他人的建议。
- 不要做价格接受者，不要相信市场永远是对的。
- 股票投资时，常识和知识比学术性的公式更重要。
- 不要在意股市每日的波动，这往往与大局无关。
- 避免依赖预测，大多数的预测是空穴来风。
- 记住你正在购买公司资产的一部分，并想去分享财富，不要相信投资就是股票不断易手。
- 自负会让你在股市中败落。
- 让时间成为投资组合的天然良友。
- 不要陷于过度分析的泥沼，那会使你犯更多的错误。
- 量力而行，给资产定价。
- 如果想要拥有公司，就要先确认能给股东们带来什么价值，为了公司的运营要付出多少费用，然后再做投资。
- 不能陷入一个公司的价值就是对这个公司的产品毫不犹豫地支付金额的陷阱。这也许会造成对一个只有认识上有较高评价的企业投入巨资的结果。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

假想采访

投资可以持有10年的垄断企业

Q：为什么说投资股票所必需的是常识而不是学问呢？

A：当然不断发展的理论会对此有所影响，但不会起到很大作用。人们好像具有把简单东西复杂化的奇怪特性。价值投资是简单和单纯的，现在市场上还没有盛行。但是难度高的数学公式和专门术语却一直在增加。β系数等有效的市场理论、购置权价格决定模式也不胜枚举。就算不知道这些，也可以成功投资，有时候不知道这些理论反而更好。评估企业价值和股价的方法是必需的，只要知道这两个方法就可以了。

Q：量力而行给资产定价，是什么意思？

A：聪明的投资虽然不简单，但也不难。关键是给资产定价。要投资就必须成为所有企业的专家。给资产定价，量力而行。但是一定要确定未来收益要比现在高。能满足这个条件的企业不多。如果能找到，集中买入比较好。如果不想持有10年，持有10分钟也没有任何价值。

Q：请您介绍一种对于业余投资者来说，能够找出身边可以估价的股票的方法。

A：还是垄断。垄断是市场支配力。这种能力强的话，企业业绩可以长时间保持稳定。大部分的垄断意味着价格决定权。另外再辅以稳定的收益。保持竞争优势也很重要。应该选择能够提供信赖度高的产品和优质服务的企业，这是任何人都能够做到的事情。

Q：您怎样看待购置权、期货等派生商品的交易？

A：我持否定态度。其实这是想要通过查看证券市场价格的波动来进行投资，这里的所谓投资就是赌博。再加上借入资本的大幅引进，所以就更加危险。当然我个人也进行过像可口可乐这样的期货交易，并幸运地

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

获得了溢价的收益，但是业余投资者是很难做到的（实际上，在1993年4月曾经以扩大可口可乐的持有股份为由，做过卖出期权的交易）。因为预测市场波动已超出投资者可操作的范围，所以无法保障投资成功。屡次强调期权或期货等派生商品绝对不适合业余投资者。

Q：请您再总结一下刚才所说的常识性的投资方法。

A：可以分为以下几点，希望各位也作为总结再看一遍。

- 制定投资计划，并且要遵守。
- 只要需要就可以修订投资战略，应具有灵活性。
- 应该分析销售额和盈利以及为什么会出现这样的结果。
- 考察公司的产品、服务、在同行业中的地位、竞争公司后，再进行投资。
- 考察要投资的企业的管理团队。
- 如果发现有潜力的股票，就不要被市场方向和经济前景等预测动摇。
- 如果找不到满足条件的公司，持有现金，继续等待。
- 有不明白的地方一定要搞清楚。集中在熟悉的领域投资。

1+1= 一分钟小课堂

具有强大市场支配力的传统产业股更好

核心问题是用低廉的价格买入好公司，等待股价达到合适的水平。买入之后持有并等待，投资期限会无限大，在时间上可产生复利效果。即使收益率较小，但如果用复利计算的话这个数字就会激增。选择股票虽然简单，但是却要经过复杂的程序。具有强大市场支配力（垄断）的传统产业股更好。

作为股东应该有耐心，为了能购入绩优股需要等待。要确认一下是否具有出色的收益率，股价是不是足够低。推测未来的股价的同时，也要研究目前的股价。如果确实能够分析透彻、用低价买入的话，集中投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资更为有利。

名言十选

不管是接管整个公司还是进行股票投资，如果没有通过数学计算的话，最终难免会蒙受损失。投资应该在价格和价值协调时进行。

用适当的价钱购买合适的股票，如果股价上涨的证据确足，并且所有股票都按照期望的方向发展，也不能急于出售股票。

如果为了进行证券分析需要进行微积分计算的话，估计我现在还在送报纸。要评估一个企业的价值，只要除以发行股票的数量就可以了。因此只需要除法。

如果牛市到了任何人都可以通过投资股票赚钱的情形，众多投资者并不关心利率和企业利益，而是把没买到股票看做是致命的失误，将陷入更加敏感的游戏而不能自拔。

拥有25个或以上股票的投资者的数量多得惊人。数目多并不是问题。让人惊讶的是经过仔细的资产定价而投资的股票没有几个。

实际上，投资者们有经常更换股票的倾向，因为要得到应该选择何种特定股票的建议，就会伴随着费用的支付。我们不能忽视这些费用去投资。

没有必要成为所有企业的专家，只要可以评价所选企业就可以了。

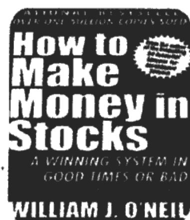
很多公司高层为了满足华尔街的欲望，肆意操纵公司的纯利润。实际上，有相当多的CEO不仅认同这种操作是必要的，而且还觉得那是自己的义务。

如果我是教授的话，我会在问学生们网络企业的股票价值是多少后，无条件的给那些回答这个问题的学生F。

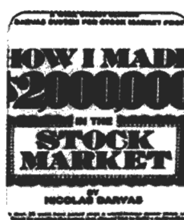
有时会出现没有投资机会而拥有巨额现金的情况。这时，通过套利交易可以提高比财政部发行的债券更高的利润率，而且还可避免犯即使没有合适的投资机会也去轻易投资的错误。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二部分









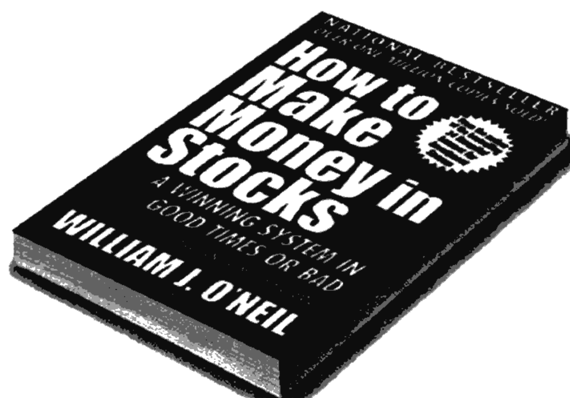


全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

6

无论是牛市还是熊市都可以提高收益



威廉·欧奈尔

《笑傲股市》

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



作者简介

威廉·欧奈尔（William J. O'Neil，1933 年—　）



市场游戏的鬼才

1933 年威廉·欧奈尔出生于大危机中的俄克拉荷马州。少年丧父、艰难成长的欧奈尔在南方卫理公会大学毕业后，于 1958 年初登职场。

海登斯通公司是当时传统证券公司之一，他的第一份工作是在海登斯通公司担任股票经纪人。与股票结缘则是其在空军服役的 1953 年。第一次投资，他用了 300 美元投资宝洁公司。从那以后便开始了对成功股市特征的研究。

海登斯通给了热衷于股票的欧奈尔一双翅膀。他对当时收益率优异的德莱弗斯基金进行了 3 年的集中分析，提取出了“CAN SLIM 模式”。运用这种投资方式，他在 1962～1964 年的 26 个月获得了 2 000% 的投资收益。特别是仅仅不到一年，这种模式就发挥作用，将 5 000 美元的本金升值到了 20 000 美元。这个结果使其在 30 岁时成为纽约证券交易所（NYSE）最年轻的会员。

1963 年欧奈尔放弃了证券分析师的工作，成立了证券研究兼投资咨询的威廉·欧奈尔公司。如今，这家公司为全世界约 600 位机构投资家提供投资信息和研究资料。之后，连续创立了投资专刊《每日股价图》(*Daily Graphs*) 及《投资者商业日报》(*Investors Business Daily*) 等。

特别是 1984 年创刊的《投资者商业日报》，在 4 年内发行量就已突破 10 万份，20 世纪 90 年代末，销售量超过 30 万份，成为极具人气的专刊。现在这份被称为“美国西部的《华尔街日报》”的报纸迅速成长起来。目前，作为董事长的欧奈尔自豪感十足地评价自己的报纸是“《华尔街日报》唯一的竞争者”。

本书在 1988 年出版后，就获得了正确指出股票成功投资原则的评价。第一版以及 1995 年的第二版，都跻身百万畅销书行列。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

内容摘要

《笑傲股市》

这本书分为两部分，第一部分是“成功法则 CAN SLIM 模式”，第二部分是“智慧投资者之路”。当然，提到威廉·欧奈尔就不能不提到他的 CAN SLIM 模式。作为第一部分的核心内容，CAN SLIM 模式将出现在“投资技巧”部分，这里我们先以第二部分为中心展开叙述。

●● 投资者最容易犯的 19 种失误

① 即便损失小的可以接受，但是却愚蠢地坚持不卖出止损，这会使损失继续增大。

② 买处于跌势的股票，有可能后果惨痛。

③ 平均买入单价向下摊平成本，而不向上摊平。

④ 总是大量买入每股股价较低的股票，而不是少量买入每股股价较高的股票。

⑤ 总想在短时间内不费力气就赚到钱。

⑥ 依据小道消息、传言、情报及其他信息渠道、顾问公司的建议或者在电视上看到的所谓的市场专家的建议来购买股票。

⑦ 一味想得到分红，或者受到低 PE 的诱惑而选择二流股票。

⑧ 由于没有正确的选股标准，或者没有挑选成功的企业的眼光，从一开始就无法正确选择股票。

⑨ 只买自己熟悉的传统企业的股票。

⑩ 不会识别和运用有用的信息和建议。

⑪ 不使用图表分析，也不敢买正创新高的股票。

⑫ 一直持有下跌的股票，而对于处于上升趋势的股票，稍有上涨就轻易出手。

⑬ 过多地考虑税负和手续费问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

⑭ 总是考虑该买哪些股票，却完全不考虑不知道该在何时、何种情况下卖出股票。

⑮ 没有认识到购买那些得到专业机构认可的好股票的重要性，也没有意识到运用图表分析选择股票和投资的时机的重要性。

⑯ 寄希望于通过某种途径一夜暴富，或者过分冒险地对期权或期货进行集中投资。

⑰ 在做出购买和售出指令时，极少按照现行价格交易，总喜欢限价。

⑱ 在做重要决策时犹豫不决。

⑲ 不能客观地看待股票。

●● 卖出止损

最好的防御就是最好的进攻。防止出现大的损失，需要有保护自己的强有力的防御策略。即便只是减少损失，十次中有三到四次正确，也能够积累财富。成功投资者最优良的品质是事先定出可接受的损失界限，实现损失最小化。为此，投资者需要训练和勇气。如果股票下跌，那就说明做出的判断有误。这时，就应该毫不犹豫地卖出产生损失的所有股票。

卖出后使其变为现金会更加合理。之后的首要任务是寻找能够挽回损失的其他股票。损失应该限定在 7% ~8% 之内。当然，如果在正确的时机购买了绩优股，就没有必要卖出止损。

所有的股票都是有风险的，50% 的损失源于 10% 或 20% 的损失。判断和实行应是立即、同时实现的。“有跌就有涨”是安逸的想法。市场瞬息万变。卖出止损是一种保险，是防备也许会出现的可能性、保护自己的唯一方法。“快速止损，缓慢收益”是原则。

如同在花园中除草一样，从那些收益率最低的股票开始出手。如果得了“价格执著症”会非常不利。卖不动的衣服，即使打折也要处理掉。不能吝惜那些产生损失的股票，世上没有所谓的好股票，而所谓不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

涨的股票都是坏股票。

●● 实现收益

股价上涨时正是卖掉股票的最好时机。股票处于涨势，吸引每个人眼球的时候则是抛出股票的时机。别指望你能正确地在最高点时卖掉股票。卖掉以后，如果股价继续上涨，也不要自责。不早卖出，必定会发出为时晚矣的感叹。

投资者的目的是获得收益，品尝到兴奋和喜悦的甜头并不能控制他们的欲望。一旦收益下降就应该出手转换为现金。虽然长期持有可以取得更大的利润，但是股价暴跌时自然也无法脱身。从涨势转入跌势之前，应当卖掉股票脱身。除强势股外，个人获得 20% 利润时应该卖出；与股票买入价相比，最高跌至 8% 时，应该卖出止损。

当一只股票达到峰值时会出现很多信号。比如，一天内涨幅和交易量都达到最大值，或者出现“耗竭性缺口（形成比前一天收盘价更高的开盘价）”。如果从每日股价图来看，一只股票在 8 ~ 10 天内达到一个非常迅速的涨势时，这是出现最后高点的征兆。这时也会发生大规模卖出的现象。伴随较少交易量而创出新高则是熊市的信号。跌破支持线也属于这种情况。

当然，也会有继续持有、耐心等待的时候。股票也需要时间实现上涨。如果买入的股票呈现涨势，除非出现大型利空，否则持有 8 周以上比较有利。如果你已经获得了可观的利润，可以持有到出现 10% ~ 20% 的第一次短期调整时为止。

●● 分散投资 VS 长期投资

很多投资者过度热衷于分散投资。最好的收益则是在集中投资时出现。最好把鸡蛋放入正统而且能够引起关注的几个篮子里。持有的股票种类越多，今后就越难以在股海中上岸。范围太大的分散投资只不过是为没有学习找借口罢了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果投资金额在2万至10万美元之间，建议将资金投入集中精力选定的4~5个品种之中。如果想要再购入其他股票，则应该替换现持有股票中收益率最低的股票。投资金额如果在2万美元以下，就应该减少至2~3个项目。只有股价上涨时，才可以追加购入，即牛市的集中投资。如果涨幅仅仅在2~3个品种，就应当少量买入。

持股时间不是重要的问题。坚持原则和市场的变动更重要。产生损失的股票最长应当在3个月内卖掉。投资组合中应该时常加入好股票。毕竟谁也不想在自己的花园中出现杂草。因为当日冲销失去了走势，所以一定不要去做。

至少需要2~3年时间才能熟悉股票投资。到这时仍然要坚持用自己的钱进行买卖。若非牛市初期，不要融资购股。如果遇到了追缴保证金的情况，与其补缴，倒不如先抛售这部分股票。

●● 寻找主导产业、龙头股票

不久的将来主导产业可能会给每个人提供机会。尽管昔日曾绚丽绽放的某些行业，时常会重整旗鼓，却大都不再有往日的华丽。如今比较看好的主导产业有诸如计算机、与计算机有关的服务、软件、网络、电子商务、激光技术、电子、通信、新概念销售业、医疗、制药、生命科学、基因工程和专业服务等。

因为产业和股票之间会有联动反应，同时关注相关产业的个别股票会有很多好处，尾随效应和联姻股票理论就是很好的代表。如果特定产业有令人瞠目的发展，其相关产业也会出现尾随效应，如“因特网→光纤”式。当特定产业发展时，为其提供原料及服务的公司也会有机会获利，这就是联姻股票理论。放眼于新趋势，最高盈利股中有60%都是出自主导产业。

●● 必须铭记于心的指南

- 不要买廉价劣质股，要避开垃圾股。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

• 应该投资成长型股票。其特征为在过去 3 年中，每年每股收益（EPS）至少增长 25%，而且来年市场预期值为 25% 以上。

• 确保最近 2～3 个季度，持有的股票每股收益均有大幅度上升。涨幅要在 25%～30% 区间内。牛市时越高越好。

• 最近三个季度的销售金额应当逐季增长，或者最近一个季度的销售金额在 25% 以上。

• 投资那些 ROE 在 17% 以上的股票。最好的股票 ROE 在 25%～50% 之间。

• 确认所持有的股票在最近一个季度税后净利率有所提高，而且与历年最高税后净利率接近。

• 越是创出价格新高的行业，收益率越高。

• 不要被股息或者市盈率诱惑而购买股票。要把净利润、销售额、ROE、优秀产品等作为购买的依据。

• 如果一只股票的相对价格强度超过 85，就应该买入。

• 日交易量应该至少是几十万股。

• 所买入股票形成了良好的股价模式后，日交易量超出平时交易量 50% 以上的新高价股。

• 当股价降至买入价的 7%～8% 时，应该无条件地卖出止损。

• 在纸上写出自己的购买原则，这样就能知道应该什么时候卖出，获得利润。

• 确认业绩良好的基金是否是最近购买的股票，机构的持续支持更为有利。

• 销售量好的新产品或者反响好的服务开发公司的股票会很不错。当然也要确认是否是反复购买的产品。

• 一定要借助市场整体上升期的趋势。

• 不要在期权、债券、优先股和期货市场方面投入精力。

• 应该是公司管理层所持有的股票。

• 与历史悠久的企业及外股相比，持有充满创造力和企业家精神的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票更有利。

- 丢弃自满与固执，不要与市场斗气。
- 理解股市低谷与峰值是怎样形成的。
- 如果最近一家公司宣布回购本公司 5% ~10% 的股票时应该予以关注。
- 不要买徘徊在谷底的股票，也不要买正在下降的股票，不要采取向下摊平成本的策略。

●● 错过绩优股的重要原因

- 恐惧、没有信任感、知识不足：绩优股大部分都来自那些陌生的企业。上市时间只有 7 ~8 年的企业很多。这些新企业生产新产品，导入技术和革新性的经营方式。
- 对 PE 的幻想：绩优股绝对不会低于 PE。
- 不了解真正的市场主导股往往在新高点附近交易量激增，与此同时开始正式上涨：投资者一般喜欢看起来便宜的股票。往往需要因为低价买入而欢喜不已。但是应该买入的是那些正处于涨势的股票。
- 过快或过迟卖出：获得利益后心急，觉得可惜。考虑这期间的损失，就会非常迅速地出手。但是，在出现小损失时，却因没能及时卖出止损，错过卖出时机。



投资技巧

股价即将大涨的 7 个主要特征

●● CAN SLIM 模式

为了能挑选收益不菲的最优投资收益项目，往往需要细心观察过去能获得最优投资收益率的股票。这样的股票会带有某些特征，通过这些特征可知，绩优股在正式上涨前会表现出怎样的股价变化。

对 1950 ~2000 年获得较高投资收益率的 600 家公司进行深入分析

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的结果显示出，优秀的股票都存在一个比较简单的事实，将其命名为“CAN SLIM 模式”。CAN SLIM 是指在股价出现飞跃式的涨势前的初期上升阶段出现的 7 种主要特征。由于以实际的股价变动为基础，因此该模式常常可以不受时尚的变化或者经济曲线变化的影响而发挥效用。

C（Current Quarterly Earnings Per Share，当季每股收益）：C 值越高越好

与往年同期对比，在过去的半个世纪，明星股的净利润率常在市场大爆发前一到两个季度激增。600 个样本中有 3/4 在股价大幅上涨前，最近的当季每股收益平均都有 70% 以上的增幅。

每股收益（EPS）增长率越高越好。由于股价有可能在下一季度突然下跌，所以 5% ~10% 的每股收益增长率是不够的。因为时常会有圈套和陷阱，所以不能仅仅依靠关注每股收益增长率这一点购买股票。

销售额的增加并不能成为买入股票的根据。如果销售额提高 20% 的话，净利润也应该至少提高 20% 以上，不要被公司夸大的业绩迷惑。如果净利润增加，在此期间追加购入（股票总量增加）的话，就会减少每股收益增长率。这一指标必须与上年同季度进行比较。

仅仅考虑上一季度还不够。与上年同期相比，20% 左右的每股收益增长率才是最基本的条件。同时，应将那些一次性的特殊收益剔除在实际业绩之外。绩优股的每股收益增长率常常在行情爆发前十个季度迅速增长。这就是“令人惊奇的收益”。

不仅应该关注每股收益增长率，也应关注销售额提高率。企业可能会在几个季度内夸大每股收益增长率，也就是说通过节省费用做到这一点。不过想要继续维持，就必须提高销售额。每股增长率如果两个季度连续减少，就是危险的征兆。即便是最好的公司，也偶尔会在某一季度放缓每股收益增长率。因为可以了解其变化趋势，所以个人投资者最好通过图表来观察。当然也要观察同行业的其他股票。最好有一两个能吸引眼球的类似公司。

A（Annual Earnings Increases，年度每股收益增长率）：寻找增长的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

密钥

如果想要搞清楚一个企业是否是优秀企业，并且不是只凭一时的业绩，就需要更多的确认过程。这时了解企业的年度每股收益增长率更有效。首先最近3年的年度每股收益增长率必须呈增加态势。每股收益增长率至少要在25%～50%。1980～2000年的绩优股这一指标的年平均值达到36%。

年度每股收益增长率越高越好，ROE最少也要达到17%，而且最近3年的净利润增加趋势也必须稳定。从经验来看，3年连续保持年度每股收益增长率一直增长的股票不到整体的20%。仅这一个条件，就可以筛掉80%的糟糕股票。

年度净利润和季度净利润一定要都突出才行。如果是新成长起来的公司，应该考察纯收入是否实现最大幅度的增加。PE并不怎么重要。通过个人调查的结果来看，PE与股价完全没有关系。PE不是原因而是结果。与PE相比，更重要的是EPS增长率。PE达到25～50或者更高的股票提供了最佳投资机会的例子不计其数。

高PE主要出现于牛市。没有必要因为PE高，就采取回避态度。PE低的话一定是有原因的。EPS增长率下降，PE也会随之下降。“低PE股＝购买候选品种”并不成立。生产革新新产品的企业即使PE看起来很高，但是现实中却可能很低。

N（New Products，New Management，New Highs，新产品、新管理层、股价创新高）：适时购入

为了实现股价飞跃，需要某种新的因素。比如销售得相当好、创造出了超越之前EPS增长率的利润的新产品或新服务，也可以是引入新理念的经营方式的革新。产业条件的变化也一样。1952—2001年实现最高投资收益率的股票中，95%满足一种以上的“新”条件。

新产品上市则是股价实现飞跃的钥匙之一。使生活方式出现革新性的变化越大越好。例如，最早引入因特网门户概念的美国在线（AOL）与雅虎公司，从1998年秋天到1999年的峰值，增值500%。投资者大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

都是在股价达到峰值后，大幅跌落，感觉价格便宜了就出手购买。个人投资者中98%都是低谷交易者。

但是以我的分析和经验来看，结论正好与之相反。所谓“低价买入，高价卖出”是完全错误的。这正是股市的“大悖论”。股市新高价的股票越涨，股市新低价的股票就越跌。特别是牛市，伴随大量交易达到新高的话，今后的发展前景就会更加清晰。

S（Supply and Demand，需求与供给）：股票发行量和高需求

供给需求法则要比华尔街的某些分析师给出的投资意见更重要。虽然大体来说股票发行量小会更好，但缺点就是流动性比较差。机会增多，风险也会变大。老练的投资者，与股票发行量相比，更关注流通量。但是基金更偏爱大型公司的股票。这是由于其高流动性与财务结构相对较好造成的。

随着企业规模的扩大，对公司的想象力也会下降。公司经营层对革新不怎么敏感，也不愿接受风险，也就是说缺乏具有创新性的企业精神。世界瞬息万变。即使很受欢迎的新产品上市了，如果不能继续推出相关的新产品，2～3年内销售量出现大幅度回落是很常见的。

供给量的激增会导致股价下跌变慢，但过度的股票分割可能带来消极的后果。虽然由于股票分割会使股价变得便宜、可以吸引更多的购买者，但是也会带来副作用。如果是敏锐的投资者，当受到过度的股票分割的消息鼓舞时，就会卖掉股票锁定收益。2～3次的股票分割是股价达到峰顶的征兆。

满足CAN SLIM原则的公司如果在一定时期回购本公司股票的话，那就是相当积极的信号。因为股票数减少，在不久的将来销售额和净利会增加（可以解释为预测到此类情况而购入本公司的股票）。另外，负债率越低越好。如果股价负债率高的话，利息上涨时就会受到严重的财务压力。如果股价出现上涨趋势，增长的交易量会被理解为机构买入而使投资者因此备受鼓舞。

L（Leader or Laggard，是龙头股还是弱势股）：您的股票属于哪

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一种

人们总是想买自己喜欢的股票。这是出于对其有好感或是让人放心罢了。但是仅仅因为个人的好感而购买的股票，不会主导市场，反而经常会遭到冷遇。为什么不买龙头股呢？因为看起来便宜就买入的低价股，即使处于牛市也不会上涨。不要再犹豫了，要买确实能上涨的股票。

在市场上涨的行业中居于领先地位的2～3只股票展示出令人惊讶的增长率。这些企业的主力产品的市场占有率应该居于第一位。如果仅仅掌握了主导权，那么就一定不是最大规模的公司或者最出名的品牌。由于龙头股价格昂贵而寻找对策，弱势股就属于投资者此时常常作出的选择。大型企业股票的业绩虽然会朝着龙头股的方向发展，但是绝对比不上主导股。

在所持有的投资组合中，首先应该卖出收益率最低的股票。另一方面，继续持有投资收益增长较高的股票，同时应该观察其是否能够成为最好的股票。应该购买相对股价强弱指标（Relative Strength Index，RSI）在80～90之间的股票（在近期上涨排名前10%～20%以内）。所谓相对股价强弱指标是指将最近一年的股价上涨率和余下的整体上涨率进行比较而打出的分数。给出的分数从最低的1分到最高的99分，这就是RS数。

购买股票时，在打牢基础之后，应该观察和分析买入的是从触底反弹的股票，还是在局面出现转折时买入的股票。因为在短期暴涨的股票进行股价调整时，投资者往往会心动而出手购买。在股价下跌时更容易找到龙头股。没怎么下跌的股票会在下次市场上涨时发展为最好的股票。

I（Institutional Sponsorship，*机构投资者的认同*）：*跟随领导者的脚步*

想让股价上涨，就需要有强大的需求。大规模需求的源泉就是机构投资者（基金、养老金、银行等）。最好的股票总是由大部分机构投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者持有。相反，如果机构投资者完全没有持有某种股票，要想通过持有这个股票获得高于市场平均值以上的投资收益率就非常困难。

对于机构投资者也可以通过质和量来分析。取得高收益的实力派基金管理者所属的机构投资者所属的股票都是很好的选择。另外，是否购买了最近的特定股也很重要。最好是近几个季度，能够显示机构投资者的购买立场的股票。

一定要留心最近增加了哪些有分量的新股。一旦资金开始构成新的资产组合，根据这个趋势增加新股比重的可能性很大。再者，短期出售的几率几乎为零。

购买时以最近持有该股票的机构投资者的数量在不断增加的股票为宜。以机构的收购为后盾的股票有利于卖出。这样的后盾可以保证持续的流通性。只是对那些机构投资者“过量持有”的股票，一定要多加小心。

M（Market Direction，市场方向）：如何判断大盘走势

即使做到了前6条，如果违背了大盘的整体方向也会下跌75%以上。对大盘方向的判断和对是牛市还是熊市的判断一样重要。判断是牛市的初期还是末期更加重要。最佳方法就是考查综合股价指数或行业平均指数等大盘的整体变化。这样就可以准确推算出股市的走势。一般认为的谁也不可能准确把握时机的想法是错误的。

应该每天仔细深入地观察股市。首先应该知道股市的循环周期。在特定形势下产业或市场指数往往会活跃地变化，把这些看做一种信号是一种比较好的做法。正确地分析交易量的增减也很重要。而且应该每天都进行观察，因为大盘逆转随时都可能发生。

历史不断重演，所以也需要对过去的走势进行分析。在股价达到峰值时，应该记住当时出现了什么样的信号。在涨势中，机构数量大规模增长，或者不久后出现暴涨的势头，龙头股的波动和迅速下跌，弱势股的反弹等都是峰值的信号。处于谷底时也一样。

熊市也存在来回反复的倾向。如果不是方向判断错误的话，一定要确认是否是单纯的反弹。要注意观察伴随着交易量急剧增加的“反弹

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的持续性”。持续十天以上的反弹虽然很鼓舞人心，但是并不能把它看做新的上升趋势。而且一定要警惕特定机构投资者有可能制造的假反弹。

假想采访

没有业绩做后盾时请不要跟风买卖

Q：在股票投资中卖出比买入更关键，对此有什么好的解决方法吗？

A：可能的话，在牛市中所获的收益要充分地变现。只有这样在艰难的熊市时，才有可能阻止资产大幅度减少。如果想要弥补 33% 的损失，只有上涨 50% 以上才能够保本。这就说明损失很难弥补。有很多人毫无策略地把资金全部投入之后就只是等待，这样是不行的。证券市场如同战场一样，如果不快速行动就一定会出局。当到达峰值的信号反复出现多次时，千万不要犹豫，应该迅速抛售。如果估计会下跌，就请以 25% 以上的市场价卖出。

Q：请介绍一下可以知道股市达到峰值的方法。

A：概括地说，股票上涨时，虽然市场全部的交易量比前一天显著增加，但其增幅和前一天的增幅相比大幅减少时，马上就会进入跌势。这就是“不再伴随着股价上涨的交易量增加”。这种情形虽然不至于造成当天就下跌，但不久一定会下跌。这是因为随着像机构投资者这样的专业投资者们套现，就会释放出大量股票。机构的出货是在 1～3 周内完成的。股票上涨时面临待售股份流通的压力，解决了这个压力股价就会下跌。虽然待售股票多，但是不管怎样股价一直在涨，因此投资者就会对此继续持有肯定的看法。这样做会付出惨痛的代价。

Q：低价弱势股有时也会有不错的收益，应该怎么做呢？

A：弱势股仅仅是弱势股。它不适用于 CAN SLIM 模型。弱势股常常在牛市的最后阶段闪亮登场。这时状态也很好。但是绝不能跟风买卖。因

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为它没有业绩做后盾。把弱势股的波动看做下跌的信号更为妥当。如果连弱势股都开始疯狂的话，市场就会到达顶峰。一旦业绩不好的股票进入上涨股的名单的话，最好把别的绩优股一起卖掉。

Q：如何看待那些主张“图表无用论”的人呢？
A：一张图表包含着数千句的信息。最好能尽可能熟练地使用图表。刚开始虽然无法熟练地掌握，但只要稍微努力就可以做到。通过图表的轨迹，就能够把握股价的发展趋势。图表怀疑论者们对图表的解读就像看树叶，这是因为对图表的理解不够充分。几乎在所有领域里专家们为了更好地做出决策都会使用图表。这与医生使用 X 光或 MRI 一样。历史会不断重演。带来丰硕投资成果的股价模式和交易量结构也是反复出现的。只要人类的本性不变，图表就会成为重要的启示。



一分钟小课堂

投资在创新高股票中的 CAN SLIM 模式

投资顺应趋势的创新高股票的方式，即发掘暴涨股的模式就是 CAN SLIM 模式。即将暴涨的好股票具备如下 7 大特征。

EPS 增长率与上年同期相比至少增加 25% ~50% 。另外，应该关注最近 3 年具备显著的 EPS 增长率的股票。最好是开发出新产品或新服务，或者经营改革成功的企业。再者，在公司的股价接近或达到新高的时候应该买入。回购本公司股票或经营团队持有股票比重大的企业相对来说也不错。弱势股绝对无法创造出高收益。购买股票应当限制在市场龙头股中。最重要的是要掌握市场的方向。因为精力也会被分散，所以要反对分散投资。另外，必须学会止损。此外，还需要努力通过图表总结股票进行模式。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



名言十选

机会人人都有。在当今时代，不能仅仅单纯地满足于通过自己的职业得到工资。为了做你想做的事，去你想去的地方，得到你想得到的东西，就一定要会智慧地储蓄和投资。

很多投资专家也会犯下诸如购买下跌幅度很大的股票这一类严重的失误。这样的失误真可谓是进入泥潭的捷径。

不管是牛市还是熊市，都不会轻易谢幕。绝大多数都要经过2~3次反复涨落的过程，直至使坚守到最后的股民晕头转向。

根据市场行情简讯或技术分析师、市场战略家们制定出的几十种技术指标和经济指标来预测市场走势，不过是浪费时间而已。市场行情简讯只会诱发投资者的恐惧和怀疑，加重不确定因素和混乱。

和大盘比拼将一无所获。身经百战的投资者们通过经验已经认识到这一点，那就是和大盘比拼留下的只有沉重的代价。

如今股票价格涨势甚微，既是低价股，又不是被看好的外股呈现涨势就意味着现在大盘的涨势已经到了最后。因为就算是暴风骤雨，火鸟也会飞上高空。

就算是华尔街的聪明人也会像傻瓜似的进入陷阱。在股市中赚大钱和受教育程度无关。

在进行股票投资的时候，应该着重考虑投资了多少钱。买了多少股并不重要。股票以每股低于10美元的价格交易自然有它的道理。绝对不会有廉价交易绩优股的情形出现。

持有的股票仍然有上涨的可能，就会让人抱有最少可以收回本金的希望。如果卖掉的话，所有的希望就会破灭，但是，我们应该接受暂时失败的残酷现实。

分散投资虽然好但不能过度。集中在精心选定的少数股票上，每只股票持有多长时间要根据市场的具体情况进行判断。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

7

将5美元升值到1亿美元的投资秘诀



杰西·利弗莫尔
《股票大作手操盘术》

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



作者简介

杰西·利弗莫尔（Jesse Livermore，1877—1940 年）



华尔街的独狼

杰西·利弗莫尔，曾被称为华尔街历史上最伟大的人物。笔者曾在华尔街诞生的投资大师中选出两位投资巨匠——乔治·索罗斯和沃伦·巴菲特。而杰西·利弗莫尔则被看做是这两个人的混合体。因为迄今为止，还没有人能够取得像杰西·利弗莫尔那样卓越的成就，虽然如今很多股民对他还比较陌生。

在杰西·利弗莫尔身上曾经发生过一件很有趣的事，那就是他曾经在一本书中作为主角出现过。埃德文·拉斐尔曾在 1923 年出过一本书，书名是《股票作手回忆录》（*Reminiscences of stock operator*）。这本书被认为是证券书籍的经典，被金融学家们看做是金融行业的必读宝典。

在这本书中，利弗莫尔化身为劳伦斯·利文斯顿，回忆自己波澜起伏的一生。在这本书的介绍中，有一句很吸引人眼球的宣传语："20 世纪初期，横扫美国证券市场的传奇作手——杰西·利弗莫尔。"

利弗莫尔从 15 岁（1892 年）就开始了股票投资，当时他身上只有 5 美元。他用这点儿钱作为本钱不断投资，到 1929 年美国股市大崩盘时，他已经赚到了 1 亿多美元。用现在的市值来计算的话，大体相当于 20 亿美元。

利弗莫尔有许多外号。最初，他因为积极果敢的投资风格，被称为"娃娃投机家"；当股市暴跌的时候，他却通过做空赚了大笔的钱，被称为"华尔街巨熊"。同时，又因为他经常独自进行投资交易，所以也被称为"华尔街独狼"。在译者看来，利弗莫尔真正具有代表性意义的名头，应该是"历史上最伟大的作手"。

利弗莫尔没有师承，只是通过在市场上的不断实战，来构建自己独

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

特的投资战略并付诸实践。在他看来，失败也是一种收获。译者对他的评价是："在金融史上，他所创下的前无古人、后无来者的收益率，至今无人打破。"尤其作为一位个人投资者，至今还没有人能够取得像他一样的成功。

利弗莫尔的影响无远弗届。威廉·奥尼尔和亚历山大·埃尔德都曾对他交口称赞。他的能量无比强大，当时就连著名的银行家 J·P·摩根都曾拜托过他，请他暂时放手，不要再放空。同时，他也是一个很谦虚的人，经常以一种学习的姿态，探索股票的奥妙。

利弗莫尔最后的结局很惨。1931 年，在遭遇了巨大损失后，他开始一蹶不振。虽然后来他把自己一生的投资技巧出版成书，但却不幸地被嘲笑为"把已经腐朽了的投资战略拿来卖钱花"。1940 年秋，他在一家酒店内开枪自杀。他所遗留下来的，除了一封给他妻子的信之外，还有一幢不到 1 万美元的房子。

内容摘要

《股票大作手操盘术》

《股票大作手操盘术》的框架有些特别。原书的内容并不多，在美国出版时，据说也是经由多个著名的专家对内容进行阐释和说明后才得以出版。该书的第 1 ~ 5 章是翻译及解说部分，利弗莫尔的专业投资内容集中在第 6 章。在这里，我们首先了解第 1 ~ 5 章的内容，第 6 章的内容我们将在"投资技巧"这一部分再加以深层次的探讨。在这本书的第 1 ~ 5 章中，利弗莫尔都是以第三人称的方式进行论述的。

●● 华尔街知识的核心，杰西·利弗莫尔

利弗莫尔离开家后的第一份工作和证券相关，即在一家交易所当"记价员"。这份工作对他后来的一生都产生了很大的影响，他从此陷入了和数字的"恋爱"，比如股价发生变化的原因是什么，其模式是怎

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

样的等，这些他都会记录到手册上。对于股价变化之前出现的一些规律性波动，他都有着极强的探知欲。也正因为如此，在 15 岁那年，他就取得了人生当中第一笔交易的成功。

当时，利弗莫尔曾发现一个规律，那就是后来的“10% 止损原则”。即 10% 的保证金虽然可以在股市上制造出杠杆效应，但另一方面如果股价下跌 10% 的话，那就意味着自己的投资很可能血本无归。利弗莫尔 16 岁时在股市中赚取的钱就已经超过了他的薪水，所以他干脆辞职，成了一位专业的投资者。

就在这个“娃娃投机家”取得惊人成就的时候，他似乎也成了众矢之的。因此，他不得不离开了私人证券公司，去纽约闯天下。在纽约，因为游戏规则的不同，他也经历过破产。但同时，他也明白了一个道理，那就是所谓的“时间要素”，即“交易的时机”，也就是说要在正确的时间进入和退出交易市场。同时，他还意识到把握大盘走势的重要性，认清和了解了市场的整体表现，以及大盘如何影响个股等。

此后，他的交易技巧不断得到提升。在依次卖空之后，他还尝试去一个遥远的地方，进行一种“休息式投资”。他也曾经有过一般投资者都经历过的体验，比如在牛市的时候，忽略了利空因素；在熊市的时候，对利好因素视而不见等。到 20 世纪初，他总结出了属于自己的“试探性操作策略”、“金字塔操作策略”，也就是加码经营和止损原则。

他的许多投资成果都是在对自己的投资行为不断总结反思的基础之上建立的。他充分发挥自己的耐性，坚持等到真正的拐点到来之前才开始进行交易，因而积累了大量的财富。那时候，他总是作出与大众行为相反的交易行为。他很清楚：恐惧会导致股价下跌，希望则会使股价上扬。那种等到股价达到最高点或者最低点时，才进行交易的行为是非常愚蠢的。

为了了解人的心理，利弗莫尔甚至还学习了心理学。他说过一句名言：华尔街之所以没有发生改变，是因为人性没有改变。后来，在投资咖啡的交易中，他又学到了一个教训，那就是“永远不要和政策对着干”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1910～1920年，是利弗莫尔投资史上的成熟期。一方面他充分研究了投资者们的心理，总结出了4大感情戒律，即要戒掉“无知”、“恐怖”、“希望”和“贪欲”；另一方面，他还总结出了成功投资者所必须具备的4大能力：观察能力、记忆能力、计算能力、学习能力。当时，他已经认识到掌握领先股的重要性，并灵活运用。这一点对于利用尽可能少的股票获得最大的收益是非常有帮助的。他虽然赚了很多钱，但还是不断鞭策自己。即使在乘快艇上下班的时候，他也还是在不断地学习和分析。

●● 投资战略

利弗莫尔不是一个技术分析专家。相反，他警告股民们不要过于依赖技术分析，认为技术分析缺少灵活性。在他看来，股市行情是无法用数学计算或者公式来进行推断的。他的最至高无上的武器就是忍耐。忍耐到自己预先定好的交易时间再进行交易，忍耐住对短期收益的贪求，等到股价暴涨的那一刻。他认为如果中途失去耐心的话，就容易错过大的收益。

利弗莫尔的这本书还谈到了金字塔操作策略，也就是在股票上涨途中不断增持。这种操作方式首先要预先设定好买入股票的金额及数量，然后随着收益的增长不断加码。假如计划买入的总数为1 000股，那就在开始买入200股之后，再分4次依次买入200股。

相比个股的变动，利弗莫尔更重视对整个大盘的把握。因为如果逆市而动的话，将会血本无归。他强调在牛市的时候，把握住整个市场的领头股以及该行业的领头股是非常重要的。因为除了个别情况外，股市总是带有“清晰的集团化倾向”。也就是说，只有和大盘走向保持一致，才有可能获得巨大的收益。同时，有必要注意一些像双重底、箱体突破、收敛后突破、特定价位突破等这些代表着变化即将出现的信号。

●● 资金管理原则

在资金管理方面也有着一定的原则。市场是一个有机的生命体，经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

常会发生一些难以解释的事情。以利弗莫尔的经验来看，如果没有一个健全的资金管理原则，那么即使胜率达到 90%，也有可能在一夜之间全部化为泡影。对于利弗莫尔来说，休息也是一种投资。暂时从股市抽身出来去休假，有时候可以让他以更加客观的角度对市场进行观察。

对于自己的存款，利弗莫尔经常进行确认整理。把钱取出来，确认一下手里的现金额度，然后重新调整自己的投资规模。10% 的止损原则能够保证大赚小赔，利弗莫尔的这种操作策略是非常有效的。为避免陷入危机，利弗莫尔很喜欢分散投资。他常奉劝投资者，当银行里的存款已经是最初投资额的两倍时，就要抽出 50% 左右的利润作为储备资金。

●● 情绪控制

利弗莫尔热衷于研究人类的本性。如果一个人不能控制自身的感情，那就只会不停地遭受损失。因为如果我们无法摒弃无知、贪欲、恐惧这些感情因素的影响，那就无法在交易场上取得成功。

要想取得成功，还要避免依赖那些小道消息。利弗莫尔比任何人更厌恶那些小道消息，因为他比谁都了解金钱上的利害关系以及人类的性格弱点。在他看来，独立的判断只能来自于一生当中严格的自我管理。

●● 伟大的导师利弗莫尔

利弗莫尔总是善于总结自己众多的失误和失败，借以提高交易技巧。这也是为什么他的经验总是能够引起许多投资者的共鸣的理由所在。他把股票投资比喻成开公司。他强调要像管理一个企业一样精通市场分析、现金管理、资源分配等。

他还说过，对于自己的错误，要勇于承担。只有这样，才能够自信地坚守自己所制定的原则。利弗莫尔总是通过失败来提高自己。这也正是为什么他总是以学生来称呼自己的原因所在，但人们却并不这么认为，他们经常把他看作一个真正的投资大师。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资原则 & 买卖技巧

控制情绪，还要记录自己的投资笔记

下面是《股票大作手操盘术》中第6章的部分内容，里面有一些内容和前面是重复的，在这里重新把一些重点内容整理归纳了一下（叙述方式上使用的是第一人称）。

为了确保成功，投资者应该在每次交易后，针对一些重要的股市动态记录下自己的看法。那些比较明显的信号更应该全部记录进去。

在市场形势没有明朗之前，千万不要轻举妄动。不管你的判断对错与否，都要等到市场证实你的判断正确之后再进行交易，这样才比较保险。不要跟着感觉走，而应该严格地依照市场整体走势行事。市场永远不会错，错的不过是人们对市场的判断而已。

在股票市场，如果欲望与恐惧相结合，那将会招致无比的灾难。很多交易者从买入股票的那一刻起，就开始担心股票会下跌。这种对下跌的恐惧导致他们很快又把股票卖掉。而一般如果你买入的股票有所上涨，那就应该耐心搁置等着收益不断增加。只要没有什么真正值得担心的理由，就应该继续耐心等待下去。

反之，如果股票真的从买入的第二天就开始下跌，那也不要害怕，就把这看做是一个暂时性的调整好了，你要相信股票会继续上涨。但这个时候也正是你最应该注意的时候，如果股票继续下跌，那就要在损失更大之前赶紧卖出。利润总是能自己照顾自己，损失则永远不会。

与其成天埋在一大堆图表里，不如做好自己的功课。只要你有耐心，就能够做好正确的分析笔记。一定要坚持不懈地做好笔记，因为只有这样，才会在某一天忽有所得；也只有这样，你才不会成为一个“被迫投资者”（在股价下跌之后被迫持有该股票的人）。绝不要平摊亏损，一定要牢记这个原则。

股票像人一样，也有自己的品格和个性，永远不会一直站在原地不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

动。在价格进入到一个明显的趋势之后，股票将一直沿着贯穿其整个趋势的特定路线自动运行。即使有调整，也应该是短期的，如果其调整已经达到了让你心生恐惧的程度，那就要小心了。

随着时间的流逝，股票会逐渐以更快的速度上涨。这时候就需要一定的耐心以期获得更大的收益。重大的市场趋势在走完自身的逻辑过程时都需要一定的时间。但你要注意自傲这个过程中所出现的危险信号。非正常的股价下跌就是一个例子。这个时候你需要格外警惕并选择好早一步退出市场的时机。

市场的行情背后存在着我们无法操纵的力量。不要跟市场争论，更重要的是，不要跟市场争高低。集中精力研究当天表现最强劲的股票，即领头股，而不要花很多精力去研究整个股市的行情。如果你不能在活跃的领头羊身上赚到钱，那你也不能从股市上赚到钱。随着时间的流逝，还会不断有新的领头股出现。

千万不要摊低你的平均成本。让你的利润奔跑，割掉你的亏损。不够明智的投资者总是学不会对自己的资金进行完善的管理。他们总是随心所欲地进行交易直至造成重大失误。

如果投资成功的话，应该把收益的 50% 拿出来放到一个安全的地方储备起来。如果做不到这一点，钱赚与没赚结果都是一样。只有在数钱的时候，我们才会意识到手里攥着什么。如果不这样，钱不过是数字而已。

市场的走势发展到具有逻辑性需要一定的时间。没有哪个市场会在一天或一周之内一蹴而就。如果股票呈现上升趋势之后又下跌，那可能是买进的一个好时机。市场的一些重要动向是在暗示我们下一步该怎么做。我的技巧是一边记住“时机、投资资金管理以及情绪控制”这些原则，一边记录下市场的走势。通过长时间的记录和分析，我们就可以找出市场发生变化的信号。任何人都可以通过努力来发现预示市场行情变化的信号，而这直接决定了收益的多少。

在决定投资时机的时候，要极为小心，这是整个交易的核心。过于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

急切的话，必然会付出代价。我曾经投资过棉花期货，结果买的时候担心会不会下跌，卖的时候又担心会不会上涨，这都是耐心不足以及没有很好的控制情绪所导致的。通过记录和分析，我们可以感知到那个神秘的信号。成功的投资只属于那些为了成功不断努力工作的人。一个知性、学识丰富同时又具有耐心的投资者，前途永远是光明的。虽然我前面已经强调过，但在研究市场趋势方面，最重要的仍然是时间。

假想采访

要耐心等到市场证明你的判断是正确的时候

Q：您提出过新高价股交易战略，但很多投资者会担心买入的时候已到了上涨的尾声。对此，您怎么看?

A：是啊。正因为如此，我们才要消除恐惧心理。我的交易技巧的核心是金字塔型投资战略。对突破高点的新高价股不断进行加码，这是一个非常行之有效的投资手段。虽然看起来比较危险，但事实上却是一个最安全、收益率又比较高的投资方法。只要上涨的趋势没有发生变化，就尽可能地让收益扩大。这种不断加码的投资策略是规避风险的最有效的方法。把整个建仓过程分为4~5次，在每次确定自己的买入正确之后，继续追加投资。这样，不仅可以让自己在投资时心里稍微轻松一些，同时还可以冷静地观察市场走向。但如果股票的走势和自己所预想的不一样时，那就要果断出手。也就是说要遵守自己的止损原则。像摊低投资成本这类行为，即使你成功了9次，那唯一的一次的失败也有可能让你血本无归，所以不要做这样的事情。每个人都可以制定适合自己的加码原则及止损点。

Q：有些人在买入的时候担心下跌，卖出的时候又担心还会上涨，对于这些人，您有什么建议?

A：我也有过多次这样的经历。到最后，耐性是关键。因为不能够很好的控制情绪，所以总是会作出一些错误的投资。这时，暂时离开股市也

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是一种方法。不是有句话叫“休息也是投资”吗？暂时离开一会，反而可以更加客观地观察市场。不要和市场作对，那将永远无法获胜。恰恰相反，战胜自己才是投资获益的真正秘诀。如果只专注于交易，钱不过是数字而已，也无法体会到那种对未知的恐惧，感觉也会因此变得迟钝。在有收益的时候，把钱取出来，这样可以帮助自己重新体会到钱的价值，并在以后做决定的时候变得更加谨慎。

Q：您曾经强调过时机的问题，但过于慎重是否也会导致错过时机呢？

A：那是为了提醒大家，要在有了把握之后再进行投资，但不要因此错过买卖的时机。在交易中，果断和耐性同等重要。但所有这些都是以清楚的判断为前提的。只有在有了明确的依据之后，才能更好地进行情绪控制。如果把投资记录整理到笔记上的话，就会发现这些投资依据之间的内在联系。无论怎样，至为重要的还是要耐心等到市场来证明自己的投资判断是正确的。在收到这个确认之前，绝对不要进行交易。无论判断的正确与否，稍微谨慎一点再进行交易总是比较保险。市场永远不会错，错的只是人们对市场的判断而已。

Q：您告诉投资者不要相信小道消息，这和您所说的要注意企业的内部消息是不是有些自相矛盾呢？

A：小道消息和内部消息是不同的。小道消息具有隐秘性，而且没有什么根据，主要是在股市里私下传播。它因为有着一些似是而非的数据所以看上去更具可信性。然而这样的小道消息最后终会导致投资失败，也会使情绪变得难以控制。我没见到谁依靠小道消息而发了财。而另一方面，企业的内部消息本身就是金钱。它可以使你提前知道利好和利空信息，而且教会你根据时机的不同掌握合适的投资机会。如果运气好的话，你还有可能周期性的通过企业内部人员获得他们的内部信息。但有一点需要注意，那就是你对自己的判断能力相信到何种程度，毕竟决策的永远正确是谁都无法保证的事情。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Q：有一句话叫做“世界上没有免费的午餐”。但让人惊讶的是，依旧有许多投资者希望能够轻松获利。据我所知，您一直都在像个学生一样认真地研究和分析，请您对这些投资者说一下您的看法。

A：人们之所以会那样，是源于贪欲。我也是经历过几次的破产和东山再起才认识到这一点。这也是我为什么上了年纪还在坚持交易分析和行情研究的原因所在。正确、客观的分析会为自己带来许多经验。而这会成为我们一生的武器。高收益上没有捷径。虽然会很吃力，但一定要养成学习的习惯，那也是一种自我进步。



一分钟小课堂

交易需要果断，更需要耐性

做好自己的交易记录和分析是至关重要的。那样，自然就会发现股市中的一些信号变化。我们在交易的时候需要果断，更需要耐心。要尽量减少损失，扩大收益。遵守 10% 的止损原则。如果你让自己成为一个“被动投资者”（这里指被套牢，译者注），那把你的本钱赔光只是一个时间问题。如果有了收益，一定要取出 50% 储蓄起来。

那些成交量大的新高价股是不错的。股市所形成的走势不会很快就消失。一定要在有了把握之后再进行交易。不要依赖小道消息。对那些所谓的专家也是同样不要相信。在股票上的资金管理要像开公司一样小心注意。抛掉你的无知、希望、贪欲、恐怖。反之，强化你的观察能力、计算能力、记忆能力、学习能力。



名言十选

多数人很容易把投资看作是在赌博。但无论是谁，只要你想做投资交易，就一定要把投资当作一个事业来看待，同时也必须那样去做。

做股票或者投机生意都有可以赚钱的机会。但如果每天或每周

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

都频繁地进行交易的话，那就很难赚钱。只有愚蠢的人才会那样做。

当对某一只股票决定好进行投资之后，不要过于急切地入手。要耐心等待并观察这只股票，直到可以买入的信号出现。

投资与玩扑克类似。我们所有人都有着共同的心理弱点，那就是希望每一局自己都能够参与，这是人类所共有的弱点，而这同时也是投资者和投机者们最大的敌人。

一次不要关注过多的股票。与其同时操作那么多的股票，还不如只关注少数的几种反而更容易。

所有投资者容易犯的最大失误就是希望能在短时间内获得最大收益。也就是说，一般在两三年内才能达到的500%的收益，他们总是期望在两三个月内就能达到。

证券经纪人偶尔会让投资者们的成果化为乌有。他们的工作就是通过交易获得佣金。没有交易就没有佣金，交易越多佣金越多。这不仅会导致他们有时候勉强进行交易，甚至还会导致过于频繁的交易。

很少有人会因为从别人那里偶然得到的小道消息或者因为别人的预测而发财，但依旧有很多人对这些信息充满了渴求。事实上，即使得到了正确的信息，也很少有人能够正确地加以使用。

如果自己的判断是错误的，那就不要辩解，承认自己的失误，并且努力从中获利。要接受损失同时试着微笑，研究失误的原因，等待下一次机会的来临。

我奉劝你在你的投资笔记上记录下这段话：必须掌握企业的内部信息，而且是所有的信息！即使你的周围到处都是可以容易赚到的钱，也不会有人愿意把这钱都塞进你的兜里。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

8

以损失最小化为目标



尼古拉斯·达瓦斯

《我如何从股市赚了200万》

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作者简介

尼古拉斯·达瓦斯（Nicolas Darvas）


基本面分析专家

尼古拉斯·达瓦斯因为“箱体理论”和技术分析能力而为广大股民所熟知。事实上，他的技术分析工具不过是熟能生巧的产物，其中融合了关于“价值投资”的基本面分析成果。

他最初进行股票投资时完全是偶然为之，懵懵懂懂地进入了股市。如果一开始他尝到的是苦果，那么他也许早就放弃了，偏偏一般生手的运气总是出奇的好。那时候他在股市所赚的收益虽然不多，但对于一个工薪族来说，还是有着像毒品一样的诱惑力。

这本书描述了尼古拉斯·达瓦斯征服股市的整个过程。书中到处都是一些投资方面的经典名句，同时也记录了很多投资原则及技巧，使那些业余炒股者产生了很大共鸣，同时也给了他们很多的警示。

尼古拉斯·达瓦斯是一个出生于匈牙利的舞蹈家。后来因为偶然认识了一个加拿大的银行家而对矿山股产生了兴趣，开始进入股市。之后的8年间，他在美国及世界各地进行巡回演出或者旅行的时候，不断地尝试着进行一些与炒股相关的研究和分析。在国外的时候，他通过国际电报、电话等进行炒股。他在华尔街的经纪人把当天的价格及交易量通过电报、电话等方式告诉他，晚上他就在酒店里进行分析，然后在第二天早上告诉经纪人如何下单。

通过这样的方法，他赚到了很多钱。同时还根据自己的经验及自己所特有的投资技巧创制了前所未有的“箱体理论”。另外，他还被看做是止损方面的专家。他曾说：“不要很快卖掉股票，同时利用‘止损点联动’这一方法进行交易，这就是我的投资方法”。通过这样的方法，他在股市获得了200万美元的高收益，成为一位名扬世界的炒股大师。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这本书是在很久以前出版的，如今早已步入世界级畅销书行列。它作为证券界人士的必读书，受到很多投资者的喜爱。在这本书中，详细记载了作为股市门外汉的舞蹈家尼古拉斯·达瓦斯是如何进入股市的，同时也叙述了他在通往成功的过程中所犯的错误以及他所使用的那些分析方法。这本书详细分析了作为一个实战投资者经常会遇到的问题，所以非常实用。尤其是他的箱体理论，为那些总是希望找到自己独特投资技巧的投资者们提供了一个很好的示例。



内容摘要

《我如何在股市赚了200万》

●● 不是投资的投机

我第一次和股票结缘，是因为当时没能遵守约定去布里伦德公司（Brilund）进行表演，为了表示抱歉，就买入了他们公司的6 000股股票。当时我以3 000美元买入，结果过了两个月就涨到了11 000美元。从那以后，我就像中了魔一样的到处挖掘小道消息买入股票。

那段时期，我就像赌博一样，不断买卖一些我自己都不知道的公司股票。只要别人说哪只股票好，我就买入。虽然也曾因为听从了经纪人的推荐而买入股票，最后却受到损失，但这丝毫没有影响到我对股票的迷恋程度。我曾经一度手持25～30只股票，在股市里为了一丁点儿的收益就变得无比狂热。那时的我很相信“横财”、“小道消息”这类的事情，然后就凭着感觉不断投资，结果一算，损失相当大，这使我当时陷入了进退两难的境地。

我开始考虑寻找一种适合自己的投资方法。购买并阅读一些专门的经济杂志，感觉它们比那些来自于饭店里的信息更可信。这些杂志上的内容大都是为那些进行小额投资的散户所刊登的。我按照上面所推荐的股票去买入，结果那些股票很快就下跌了。很久以后我才明白了一个道理，那就是“如果一只股票已经涨到了上报纸的程度，那就意味着该

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

把它出手了”。

这样的投资，不赔钱是不可能的。我当时把赔钱的理由都归结为运气不好。专家们推荐的股票大部分都会下跌。在我离开加拿大去演出期间，曾经损失了相当于股本两倍的钱，这完全是因为我当时身在外地，所以错过了合适的交易时机。于是我决定把活动舞台搬到纽约。

●●原则主义者时期

我拿着1万美元进入了华尔街。在那里，值得信任的专家很多，市场上的氛围也比较融洽，很强调投资者的责任。当时处于牛市，我在股市也有所斩获。那时的感觉是敬畏感和幸福感兼而有之。当时，我相信股价会不断攀升一直到顶峰，所以对损失丝毫没有在意。只要一天不进行交易，我的心里就像有猫在抓一样。直到有一天，我把所有的交易算了一下，结果发现，收益还不到两美元，真正获利的只有我的经纪人。

在这期间，我读了很多股票类的书籍，了解了很多新词汇，也积累了很多相关知识。对于那些附送的投资赠书，我都申请了试读。那时候的我几近狂热地收集各种资料，但我发现那些专家的意见总是互相矛盾。错误而华丽的修饰词汇比比皆是，有的人因为听信了他们的建议，买入股票之后却损失了几乎一半的本金。

当时有一句话很流行，叫做“利益虽然少，但只要有，就不会破产”，这是非常现实的一句话。我把它付诸了实践，并打算以此作为终生的投资指导。在经过了多次的失误之后，我明白了一个道理，那就是不要为了很小的收益而频繁地进行交易。同时，我还意识到那句话里其实还包含着另一个事实，那就是：如果你只顾追求小的收益，那么有一天很可能会破产。当时还有一句话叫做“低买高卖”，我听了感触颇深。

为了寻找低价股，我也曾进入过场外市场。但是后来我发现，场外股买入容易，卖出很难，所以我还是回到了场内市场。那些华尔街的小

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

道消息听上去真的很有诱惑力，所以我并没有意识到它们只是没有根据的危险传闻，以至后来结局很惨。我也曾留意过那些“内部人士”的举动，但效果很一般。

随着时间的流逝，我越来越相信只有慢慢学习积累才是正途。我开始看报告书，研究资产负债表以及营业损益表。我还发现，一个优质股未必就一定价格高。经过这段时间的积累，我已经在不知不觉间成了一个冷静客观的财务分析家。以下是我通过自己的经验所得出的7个投资原则。

① 不能盲目听从咨询机构的建议，因为无论是加拿大的咨询机构，还是华尔街的咨询结构，他们都会犯错。

② 应谨慎看待经纪人的炒股建议。因为即使是最值得信任的经纪人的建议，也有可能出错。

③ 不要对华尔街上的格言太在意，哪怕是流传已久且备受推崇的格言。

④ 不要操作场外股，应只交易上市股票。因为上市股票无论什么时候想出手，都能够找到买家。

⑤ 无论小道消息听起来多么像真的，都不要相信。

⑥ 股票投资不是赌博，所以应该在有了基本的了解之后才可以考虑买入。所以，要认真做好股票研究。

⑦ 与其短线持有多只股票，不如长线持有一只上升股。

经过长期研究，我发现，市场上属于同一行业的股票，它们的走势大体上是齐涨齐跌。所以我在各行业中挑选最强劲的行业，然后在这一行业中挑选最强劲的公司，只要我买入并持有这家公司的股票，就可以了。如果我看到某一股票表现强劲的话，那就去寻找同一行业的其他股票，如果也是同样在上涨，那就挑选该行业的一只领头股买入。这种挑选股票的方式非常科学，让我觉得自己就像一名即将出师的财经专家。

我用自己的全部家当做了抵押，然后把贷来的钱全部投入我按上述方法挑选的王牌股票上，结果股价狂跌，我感到无力而恐惧，最后我背

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

负着一身的债务破产了。我好像再也无法进行股票交易了，但为了还债又不得不这么做，我得找到回本的方法。于是我找到了一只股票，忍住了曾想中途卖出的欲望，最后终于赚了钱。这次交易我甚至没有进行一些基本面的分析，只是觉得好像会上涨也就买了，结果赚了大钱。这个结果再一次让我陷入了矛盾的境地。



投资技巧

箱体理论与基本面分析法

●● 箱体理论的开创

这段时间的经验告诉我，股市不是那种吃角子会吐出钱币的老虎机，只要运气好财富就会滚滚而来。必须首先了解游戏规则，这就像玩国际象棋一样，必须先了解对方的棋路。于是我对以前的投资方式进行了反思，然后得出结论：虽然我在基本分析上失败了，但在技术分析方面还是获得了一定的成功。凡是那些保持上升趋势和高成交量的股票，在买进后都获得了很高的收益。虽然没有事先了解企业的内部信息，但根据股价走势买入的股票，都取得了成功。

我把焦点放到了价格走势及成交量上。因为一个公司的基本面出现了好的变化，那就一定会有很多人去买它，那样这种利好消息就会很快在价格走势和成交量上有所体现。所以我觉得可以将股票比喻成人。比如，如果一个很文静的姑娘忽然站在桌子上狂野地跳舞，那一定是很反常的。同理，如果一只平时几乎没什么动静的股票忽然开始变得活跃，那一定有着某种理由。问题是时机。于是我又开始了研究。

通过反复的研究，我又有了新的发现，那就是股价的变动从来都不是偶然的。一旦它的走势确定，那就会持续。整个趋势会在一个固定的方框内来回波动，即股价的走势一直在最低点和最高点之间来回波动，围绕这一涨跌波动区间所形成的区域，就像一个箱体或者说一个方框。这就是所谓的“箱体理论”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我观察到某只股票的股价在箱体里不断波动，像金字塔一样层层叠加，当它的股价位于最高价位箱体里的话，我就开始关注这只股票。股价在最高点和最低点之间来回震荡。越是震荡越证明它是一只好股。如果震荡幅度很小，那说明这个股票的表现不够强劲。例如，一只股票的价格一直在一个45～50美元的箱体里波动时，那就没有问题。但一旦跌到44.5美元时我就会考虑卖出。因为那意味着它的股价可能会进入更低价位的箱体里，也就意味着股价下跌的开始。只要股价保持在箱体内振荡，无论怎么振荡都没有问题。如果股价脱离原来的箱体，进入更高价位的箱体内，那就可以考虑买进，因为那意味着股价正在进入上升趋势。

假如股价从45～50美元的箱体朝着50～55美元的箱体运行时，那是个非常重要的时机。问题是，我们如何确定箱体的范围。这根据每只股票的不同而不同。只要没有超出箱体范围，股价即使从55美元跌到50美元也没有关系。当股价的上升趋势确定之后，成交量就会成比例地增加。股价即使整体呈现上涨趋势，中间偶尔也会下跌，这种上涨和下跌都有一定的规律可循。当然，理论也并不是永远正确，虽然很多时候都能获得成功，但失败的次数也不少。这些经验是我人生中的一个转折点，以下是我从这些经验中所总结出来的教训。

- 股市没有什么确定的事。我有一半的投资都是失败的。
- 我必须承认这一事实并据此调整自己的操作，必须抑制住自己的自尊心和自豪感。
- 必须成为一名公正而冷静的分析家。不把自己划归任何理论，也不对任何股票产生偏爱。
- 单纯的冒险式的投资是不行的。重要的是必须尽可能地降低风险。

此后，我开始专注于如何进行“危机处理”。如果出现亏本，并且亏本不多，那还是可以接受的。这时候，我开始学着使用定价自动买单和止损自动卖单。抱着损失过夜那将是非常危险的。而且一般来说，如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

果胜率占50%的话，那基本就意味着会亏本，因为还要另外支付佣金。佣金在每次交易的时候都会从本金中蚕食去一块儿，到最后就会全部慢慢吃光。

解决这一问题的唯一办法就是收益必须比损失多很多才行。在股价上扬的时候，要抑制住自己想把股票出手的欲望。在上涨的时候，就应该先放一放，然后设置一个可以在下跌的时候的止损卖单就可以了。也就是说，在股价上扬的时候必须随时准备着止损。在上升趋势持续时补仓；到了下跌时，就要尽快逃离。

我重新提炼了股票投资目标，并改进了投资工具。股票投资的目标应该设定为要买对股票、在正确的时机买入、把损失最小化、把利益最大化。所采用的投资工具大体是：价格与成交量、箱体理论、定价自动买单、止损自动卖单等。

当我在国外演出的时候，我会使用电报来和我的经纪人联系，有时候一些原因使得我必须减持手里股票的种数。当我在华尔街股票交易现场的时候，总会为股价的下跌感到不安，如果离开现场，效果反而更好。人会变得冷静，判断起来反而更客观。

为了更好地整理思路，我经常记录交易日志，这非常有利于避免失误。我们在书上所无法学到的重要知识，可以通过这样的笔记得到。我们可以诊断股市出了什么问题，但有谁能说自己可以给股市一个精准的预测呢。“价值”一词放在股票上基本没什么用，一只股票的价值就是它的报价。股票的价格完全取决于双方的供求关系。那段时期，我因为经常在国外通过电报进行交易，对股票的判断反而从主观变得客观起来。

●●技术分析－基本面分析

牛市就像阳光灿烂的夏令营，到处都是生龙活虎的运动员；而熊市就是那个阳光灿烂的夏令营已经变成了一座医院，所有的股票都病歪歪的。不要和市场作对。如果一只股票从100美元暴跌到40美元的话，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那么很长时间内它都难以再重新回到这一价位。如果买进一只错误的股票，那么再努力使劲给它加油都将无济于事。

熊市到来时，站在一边等待是最好的办法。要不然，就试图从中寻找一只抗跌的股票。如果在股市下跌时它们能够逆市而动，那么一旦股市风向发生变化，它们也能够迅速上涨。大部分抗跌的股票都是盈利明确的股票，即使市道不好，也有资本流向这些股票。股价受制于股票的盈利能力，事实证明确实如此。

通过对股市趋势的技术分析，我发现买入那些预期会提高盈利能力的股票是一个不错的方法。这就是我后来一直使用的“技术分析－基本面分析方法”，我用这种方法去寻找符合未来发展趋势的股票，这个未来时限我设定为20年。不是持有股票20年，而是对未来20年该产业发展的展望。这些产业就是那些在未来具有主导性的产业，所以股价也会随之迅速提升。这样的股票也就是所谓的潜力股。

有的股票价格很高，但还可以在更高的价位上卖掉，所以这没关系。潜力股在进入上涨趋势时，其势头经常是惊人的。我严格按照自己的投资原则，结合我的“箱体理论”与“技术分析－基本面分析方法”寻找这样的股票，最后终于发了大财。当然，因为我经常在国外，所以不会受到市场上小道消息的影响，这一点也起了非常重要的作用。同时，我还谨慎的使用止损，并克制在股价上涨时把它卖出的欲望，这些方法都被证明是非常有效的。它们使我在9个月内狂赚325 000美元。我立刻把收益的一半取出并另外存了起来。接下来的一段时间内，我的投资节节胜利，收益一度达到了50万美元。

当我的钱包鼓起来后，我的自信就过了头，而这是非常危险的一种状态。不久，出现了一个让我把这刚赚的50万重新投入股市的契机。在那次大笔投入的交易中，我开始变得依赖股市分析，专注于小道消息，我从一只独狼开始变成和别人成群结伙的温顺的羊。我们知道，当大多数人害怕的时候，就会形成一种恐惧的气氛，而这最后终于导致了我彻底的失败。那种不符合逻辑的本能，以及无法控制的情绪，是我失

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

败的主因。而耳朵则是我最大的敌人。

当我离开华尔街以后，直觉就奇迹般地回来了，看股市也重新变得客观起来。从那以后，我作出了一项重大决定，不再去见经纪人，也不许他们打电话向我告知任何预测信息。之后，我又可以重新挑选那些值得信任的股票了，它们的股价在节节攀升。虽然经纪人有时会建议我卖出某只股票获利，但我都能够保持耐心继续持有，只不过根据上涨的股价上调了一下止损点而已。有一天，当经纪人和我核对账户时，我的资金额已经达到了200万美元。

假想采访

投资者与股票应该气场相合

Q：您说过在股票投资上，最难做到的就是心理驾驭，为什么呢？

A：股票投资依靠的是判断。在我所做的判断中，正确率也不过50%左右，这还是比较乐观的估计了。由此看来，正确的判断是难以做到的。想要作出正确的判断，必须保持冷静，而且在感情上不能动摇。如果看到上涨的股票就失去理智穷追不舍，看到股票下跌就情绪激动、发脾气生气是不行的。股票不是人，没有好坏之分，只分为上涨股和下跌股。要冷静的持有上涨股，卖出下跌股才行。做到这一点，最重要的就是在艰难中进行实践。抑制自己的恐惧、希冀、贪欲等感情，建立非常严格的自我调节。真正做到这一点是非常困难的。我也曾经像一个在黑暗里无论如何都摸不到开关的人一样，无比郁闷。如果你做到了这些，就可以取得投资上的成功。

Q：您不赞成购买场外股也就是非上市股，但如果考虑到所谓“高风险，高收益”的观点，是否还是应该尝试购买呢？

A：场外股基本上没有流通性。买入容易，但很难出手。无从知晓已经成交的交易价格。缺少真正了解这些公司业务的专家，更没有可以帮助了解交易价格的报告书。这里只有“买入价”和“卖出价”，如果买家

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不肯买入，即使你觉得你的卖出价格很合理，也是徒劳。这种柜台市场是一个非常专业化的市场，只有那些真正了解这些公司业务的专家们，才有可能从中赚到钱。而对那些业余的挑战者来说，很难打开它的大门。

Q：您曾把股票比喻成人，为什么这样比喻呢？

A：股票也和人一样，有着各自的行为方式。有的股票安静、保守、脾气慢；有的则善变、神经质、激情澎湃。在这些股票中，有一些是比较容易判断的，因为它们不断震荡而且走势很有规律。这样的股票，就像一个我们可以放心交往的朋友。还有一些股票是我们无法预知的。每次和它打交道，都会让我们伤痕累累。它的行为就像那些会自己讨厌的人一样。我决心不再接触那些曾经两次让我品尝失败的股票。与其为它花心思，还不如开始买入其他类型的股票，也就是说去接触那些和自己气场更相合的股票。投资者和股票，也必须气场相合，才能够取得成功。

Q：您曾提到过“股票有确定的流行时尚”，能具体谈一谈吗？

A：一般说来，大部分股票的价格在未来肯定都是上涨的。按照未来繁荣理论，那些预计未来将有巨大发展的股票的走势应该更强于其他股票。这一类的股票就像女士的服饰一样，有着周期性的流行时尚。如果我想取得成功，那么找到流行的股票就是重中之重。流行女装总是在随着时代和社会的变换而不断变化，流行股票也是如此。

每隔两三年，女士们就会把裙摆增加或缩短一两寸，股票也是如此。只要没有过时，前瞻性的投资者就会买入并持有。随着时尚潮流的慢慢消退，他们再卖出，重新将资金投入另一个流行股。

我知道，必须密切关注市场，一种流行过去后，还会出现新的流行。我的工作就是找到那些将会流行起来的股票。虽然有时候，这只股票的价格听上去已经很高了，但如果能够以更高的价格卖出的话，那也是一种很好的获利方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



一分钟小课堂

创立自己独特的投资方法

股票投资应该遵循4个原则：买绩优股、在正确的时机买入、损失最小化、利益最大化。行为上要遵循4个纲领：注意价格与成交量、买入正在上涨突破箱体的股票、运用定价自动买单保证在股票上涨突破箱体时迅速买进、运用止损自动卖单保证股价在下跌到止损价位时能够自动卖出。但在实际的操作中，情绪控制比这些都难做到。还要记录自己的交易日记，分析投资失败的原因，时时提醒自己控制情绪。

一般来讲，我们对股价的判断，往往错误的比例会更大，所以没必要为此感到沮丧。股票的价值就是它的市价，由供求关系来决定。股市越是低迷，越需要更加正确的判断。如果没有自己特有的交易技巧，很难获得成功。必须寻找能够把损失最小化的方法，防止一败涂地。对于股市的行情变化不能过于敏感，如果你被感情所控制，被小道消息所包围，那就必然会失败。赚钱固然重要，但提防损失、守住你所赚的钱更为重要。



名言十选

不要急于卖出正在上涨的股票，用“止损点联动”的方式交易股票，就能够保证收益，这是我的交易技巧。我所创制的这些交易方法，不能保证完全不受损失，只能够让我的损失不会超过10%而已。

我首先要考虑的是自己能否开发出一种特有的交易方法。我已经意识到跟着别人的建议去投资是一种多么愚蠢的行为。

这段时间的经验告诉我，股市不是那种像玩老虎机吐出钱币一样，只要运气好财富就会滚滚而来。在任何一个领域，都有人因为运气好而取得成功。但你不能因此相信自己就是那个运气好的人，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然后跑到股市里去投资，这样做是不行的。

我们必须掌握与股票相关的知识，明白市场的运作原理。这就像如果不懂得游戏规则，如何能把桥牌玩好是一样的。如果你不了解对方的想法，怎么能够在国际象棋中获胜？投资也像玩这些游戏一样，不了解交易的规则，你就无法获胜。

股价的变动绝不是偶然的。股价不会像一个球那样，不知道会在哪里突然弹起。它会像被磁铁吸引着一样，朝着一个预定的方向上涨或者下跌。一旦一种趋势确定下来，它就会很强劲地朝着这个方向持续运行。

没有一只股票会忽然从50美元上升到70美元。换句话说，如果一只正在上涨的股票涨到50美元，然后又下跌至45美元，这就与舞蹈家们先下蹲以便跳得更高是一个道理。

有时候，我们为了不受损失而采取了止损卖出，结果卖出后，这只股票反而又上涨了。我的结论是，这总比受到很大损失好得多。

不动用金钱的模拟投资看上去非常简单。但当你投入1万美元之后，情况就不一样了。在没有动用金钱的时候，我们可以很容易地控制情绪。但从投入金钱的那一刻起，主观感觉就会影响你的行为。

把每次失误的原因做成表格，从中总结出来的经验，已经成为我最重要的投资技巧之一。现在我已经知道这些东西是无法从书本上学到的。

有些股票听起来价格很高，但如果考虑到它的价值和未来的升值速度，价格也就显得不那么高了。这种股票就是我在努力寻找的股票。因为一旦股市行情利好，上涨最快的就是这些股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

9

当游戏规则发生改变时，市场就会充满机会



乔治·索罗斯

《索罗斯：走在股市曲线前面的人》

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



作者简介

乔治·索罗斯（George Soros，1930 年— ）



最成功的对冲基金经理人

乔治·索罗斯有很多耀眼的名头：20 世纪的迈达斯、现代的炼金师、金融大鳄、搞垮英国银行的人、对冲基金之王、投机大亨等。在华尔街的那些金融巨头当中，也很少有人像他一样，拥有这么多的外号。虽然他曾表示希望人们以“金融家、博爱者、懂哲学的投机者”来称呼自己。

1993 年，索罗斯名列《金融世界》评选的华尔街最高收入者名单之首。1993 年，他在欧洲货币市场所赚的钱达到 11 亿美元之多，这甚至比当时的联合国 41 个最贫困会员国的 GDP 总和还要多。

索罗斯最著名的事迹，是曾经在 1992 年大肆抛空英镑，使得英国政府的一系列保护英镑的努力化为泡影，最后英镑被迫退出欧洲汇率机制。1995～1996 年，日元发生动摇时，索罗斯也借机赚了大笔的钱。1997 年，他预料到了泰铢会贬值，于是大量抛售泰铢，引起了东南亚金融危机，被看做是“亚洲金融危机的主犯”。

许多国家的总统和高官都希望能和他一起共餐。各国政府为了和他搞好关系，甚至会打一些问候性电话。从 1990 年起，西方的七国首脑会议甚至邀请他作为正式成员共同参加。国际货币基金组织的高层甚至开通了和他的专线电话以备随时咨询他的建议。他的强项在于强大的信息收集能力、敏锐的判断能力，以及巨额资金的筹措能力。

索罗斯不仅是一个精通实物经济的投资者，还是一个有着自己理论框架的评论家。他批评说，那种象牙塔经济学，别说用它预测未来的经济发展脉络，就是用来分析当今社会的经济走向都很困难。

他曾热衷于学术性的研究。1987 年，他在自己编写的《金融炼金术》一书中说：“在 1930 年的经济大萧条时期，凯恩斯曾用他的《就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业、利息和货币通论》拯救了资本主义世界，我的梦想是能够像他一样，对20世纪80年代的经济大萧条加以深刻剖析，建立起一套系统的经济回归理论。”

1990年以后，他的兴趣转移到了西方社会的新兴市场。苏联、中欧、亚洲等地都进入了他的视线。他初次进入一个国家或地区的时候，通常是驾着“慈善与民主”的双驾马车长驱直入，这种方式已为世人所共知。

1969年，他的量子基金成立后，在26年的时间里，它的投资者们所获得的年平均收益分红率已经达到35%之多。在1987年10月19日那个黑色星期一，即使当天股价下跌了23%，年终结算的时候，它的投资者们依旧得到了14%的红利。这样骄人的成绩，即使是彼得·林奇或者沃伦·巴菲特也不曾取得过。

索罗斯是有着六大子公司的量子基金的名誉顾问，同时把持着该基金1/3左右的股份。但实际的投资业务都由该基金的职业经理人来负责，他并不参与日常经营，只是在进行重大决策时才会出来指挥。该集团具有强大的资本炒作能力，可以在短时间内操控市场行情。

索罗斯是金融衍生产品的专家。他是期货、期权等一些复杂的新型投资方式的发起人。他考虑把这些产品组合成多种对冲基金进行投资。因为通过这样的方式，可以用较少的资金撬动相当于本金10～50倍的交易，所以影响力巨大。



内容摘要

《索罗斯：走在股市曲线前面的人》

●● 巨人的成长期

索罗斯1930年出生于匈牙利的一个犹太人家庭。在德军占领匈牙利之后，他们一家伪装成非犹太人躲过了大屠杀。后来，他去英国留学，进入伦敦经济学院学习。这期间，他迷上了卡尔·波普尔的哲学思

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

想，并开始了深入的研究。

他从父亲那里学习到如何处世，从母亲那里继承了良好的心理素质。索罗斯的父亲曾是一位律师，后来在战争中被俘后逃出。这样丰富的人生经历，他都讲述给自己的儿子听。同时，他也教给索罗斯一些求生之道，比如作为一个犹太人，如何从纳粹的魔爪下逃生等。索罗斯的英国之行在很大程度上也得益于父亲的资助。就连索罗斯自己也曾说过："我所得到的经验很大一部分来自于我的父亲。"而他的分析能力和自我反省能力则来自于他的母亲。

索罗斯的第一份工作是在一家奢侈品工厂做见习生。他毕业之后，就在朋友的介绍下进入了这家工厂。他也曾做过销售员，那是他人生当中的最低谷。后来，他向伦敦的每一家银行都发送了求职信，最后终于如愿进入了一家犹太人管理的金融机构。

1956 年，在同事的推荐下，他进入了华尔街工作。中途他也曾停止工作继续他的哲学研究。1966 年，他重回金融投资机构当起了销售员。1973 年，索罗斯第一次建立起自己的对冲基金。

●● 博爱主义者

索罗斯一直希望建立一个开放社会。当他有经济能力的时候，他向东欧捐赠了数百万美元。许多人都说他在投机，而他自己则认为那只不过是因为市场在运行方面有漏洞可以利用而已。他更接近于一个博爱主义者。他以建立开放社会为己任，并不断捐钱希望借此改变那些过于封闭的社会。

为了避免被认为慈善是在作秀，索罗斯经常匿名捐款。在匈牙利、中国、波兰、俄罗斯等国家，他还设立了基金。他的活动领域甚至扩展到了对文化领域的资助。当然，他也遇到过挫折，甚至被说成是在干涉一个国家的内政。当然，对于索罗斯来说，最重要的还是他的投资活动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

●● 美国的未来和开放社会

索罗斯不仅关注东欧的社会变革，对西方社会的发展也投入了很多精力，并不遗余力地在西方宣传他的开放型社会的思想。在他看来，波黑战争就是由于西方民主主义在私欲私利与高尚的原则主义之间徘徊犹疑所最终导致的。同时，他还提出欧洲各国都会努力保持自己的货币不贬值，这将使欧盟解体的概率大大增加。

美国也同样面临着很多问题。随着苏联的解体，美国国内的许多问题日益凸显。美国作为一个只知道保护本国利益的军事大国，正在逐渐失去原有的世界支配性地位。而联合国安理会的各个强国意见总是不一致，工作效率低下，造成极大的浪费，这将使它最终逐步被世界各国所抛弃。联合国必须努力寻找一个有效的解决之道，并大力进行自身的机构改革。

北大西洋公约组织也是如此。索罗斯认为，就像联合国安理会越来越变得无足轻重一样，北大西洋公约组织也将会逐步划上终止符。苏联已经解体，冷战威胁不复存在，北大西洋公约组织应该从一个地区性的组织朝着一个全球性的组织迈进，以期在世界其他地区建立开放型社会及其价值体系。在索罗斯看来，当今世界政治版图危机四伏，金融体系也同样漏洞百出。

1990 年的亚洲金融危机暴露了一些经济繁荣国家经济体系的脆弱。这也说明，世界经济体系不会一直保持不变。经济体系出现崩溃的可能性，远比维持运转下去的可能性要大。在曾经拥有先进经济体系的墨西哥，曾经出现金融危机就很好地证明了这一点。现在，世界经济格局还在发生着新的变化。

●● 失败的哲学家

索罗斯的投资及慈善事业始终贯穿着他的哲学思想。他认为，所有人的认识都是有缺陷的或是被歪曲的，包括他自己以及他自己的所有活

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

动行为。在他看来，客观性的思考也无法保证人类思考的无误性。人类有时也需要一些不符合规律常识的思考，理性虽然有效但总有其局限性。

承认自己犯错的可能，这对一个人的发展至关重要。因为这一点，他才称呼自己为一个“失败的哲学家”。索罗斯提出了他的反身理论，认为人的认知功能和操作功能之间因为存在着双向反身性联系，给投资带来了不确定性。

在索罗斯看来，社会科学不是科学，而是一种炼金术。在金融市场中，理论经常在应用中出现一些变形。比如，那些比较实用的市场理论使一些派生商品得以普及，但派生商品却偶尔会使市场发生崩溃，这样的事情在外汇市场时有发生。

如果事物想保持在一种“近似于均衡的状态”，那就需要所有的参与者能够彼此之间基本价值观方面达到某种程度的和谐统一，即对于正确或者错误的看法一致，股市也是一样。总有一些投资者在追随着另一些投资者。而比起相对业绩来，投资者的绝对收益更为重要。那样，金融市场也就达到了稳定。

●● 能量与神话

索罗斯通过狙击英镑赚入大量金钱的同时，也拥有了巨大的能量，他被英国媒体称为“搞垮了英国银行的人”。

在欧洲，流传着一些关于反犹太主义的神话，而实际上，犹太人对历史的进步曾产生过巨大影响。在索罗斯关于开放型社会的理念里，其实也包含了他对迫害犹太人行为的愤怒。对于一个民族的认识，应该从多方面去考虑，而对于反犹太主义思想则应该通过教育的方式来加以改善。索罗斯很希望自己能够为历史的发展做点什么，他甚至称自己为“历史狂”。但当他拥有了巨大的能量以及影响力的时候，他却切实地感受到了自身能力的局限性。尤其在面临一些地缘性政治危机的时候，他甚至感受到了前所未有的挫折。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资技巧

索罗斯思想的突破口——反射理论

●● 作为投资家的索罗斯

量子基金有几种成功模式。其中具有代表性的就是杠杆运作，巧妙利用借贷和抵押。另外，量子基金会把净值资本投资于股票市场，而将融资的部分投资于期货、债券、外汇等金融商品上，把风险和收益进行适当的分配。

索罗斯不相信固有的经济学理论。他认为传统的经济学理论都是在假设具有一个完美、基于理性的市场的前提下形成的，而真正的市场确是动荡并且混乱的。在投资领域里，他在资本的 3 个主要来源：股票、利息、外汇交易方面都有投资。这几种投资方式的收益率各不相同，差异很大。此外，他还投资于一般商品或者其他别的产业。他的投资方式的特点就是没有固定模式。按照不同的情况，他会不断变换自己的投资模式。他喜欢一种不均衡的状态。当市场出现某种信号的时候，他会依据自己所拥有的理论知识再结合自己的直觉去作出判断。

索罗斯在操作前经常会先做一个假设，然后再等待市场去证明自己的这个假设的正确性。在开始投资以前，他经常假定市场朝着反方向发展。而他的投资正是从这种大胆的预测中开始的。在索罗斯看来，投资的魅力恰恰在于投资方法的多样性。随着时间的不同，接近成功的途径也不同，而且从不存在固定的规律。

但是在投资过程中，最需要注意的是资本的安全性。无论怎样，都至少要将损失控制在 20% 以内。与其想方设法去收集更多不必要的信息，还不如对市场进行预测，然后再做一些必要的抉择。如果发现存在问题，在还没有找到原因之前，不要轻举妄动。

●● 量子基金

量子基金由双鹰基金演变而来。双鹰基金始创于 1969 年，资本额

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为400万美元。1973年，改名为索罗斯基金，资本额约为1 200万美元。这个基金在索罗斯和吉姆·罗杰斯的分工合作下，创造了很高的收益。两个人的合作方式是由索罗斯负责“先期投资”，再由罗杰斯负责“后期考察”，但后来两个人的关系逐渐恶化。

1981年，索罗斯遭遇了人生的重大危机。他与自己的合作伙伴罗杰斯斩断了合作关系，而且还和妻子离了婚。他是一个工作狂，在工作中遭遇到的压力也非常大。那一年，他给公司造成了22%的损失。后来他转变心态，认为从个人角度来讲，自己还是取得了一定的成功，于是开始振作。他开始以私募的方式筹集了大量资金，使量子资金转变为一种基金联营的投资集团。索罗斯曾从外面为量子基金聘请过职业经理人，但因为收益方面不是很理想，所以最后还是自己站在了管理的第一线。

索罗斯在量子资金的投资上曾经引进了一种实时试验的方式，即一边进行投资，一边记录自己的投资方法及效果。在他看来，投资是一个持续的过程，对这个过程的记录是一种很好的通过实践检验投资的方法。而这个检验方法又可以帮助自己迈向最后的成功。在他进行实时试验的15个月当中，量子基金的收益率居然高达114%。

《广场协议》签署之后，索罗斯开始大量买入日元和马克并获得了巨大收益。但后来在1987年的“黑色星期一”中，他全线撤退，尽可能地减少自己的损失。之后，他在量子基金中建立了经营团队，把权限交给这个团队去经营，而自己则不再参与公司的运营。在他退居二线的1991～1993年间，量子基金创下了非常高的收益率。在后来的26年间里，量子基金共向它的投资者们贡献了平均高达35%的收益率。

●●投资理论

《金融炼金术》是理解索罗斯思想的突破口。在他看来，世界是不完美的。而作为参与者的人类，对现实世界的认知与事情的实际状态之间几乎总是有差距。而人类就是在这样的对现实世界的“不完全理解”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的状态下参与市场活动的，这就是人类的现实参与机能。而人类正是在这种“不完全理解”的状态下去预测市场走势并据此行动，再用其行动反过来影响和改变市场原来可能出现的走势。两者之间不断相互影响，使市场走势在两种方向之间不断徘徊，这就是反射理论。

《金融炼金术》一书中，涵盖了索罗斯对市场行为进行分析的重要理论——反射理论。但其内容对于一般的投资者来说，比较难理解。人们对现实状况的理解与他们的实际参与活动总是相互作用的。传统的经济理论总是假定市场的投资者们是在掌握了完整的知识体系后才采取投资行为的。这在索罗斯看来是完全错误的。他认为，在实际投资活动中，人们的认识与其投资行为实际上互为影响。这就提高了整个市场的不确定性。

每个人的想法决定了事物发展的趋势走向。而事物之所以能够发展，则是因为人类的认识与实际情况之间总是存在着差异。以金融市场为例，牛市和熊市的发展趋势总是不均衡的。开始以缓慢的速度发展，到后来越来越加速，等整个发展离均衡越来越远的时候，就又重新开始建立起一种均衡。因为到了这个时候，牛市和熊市又会重新实现新一轮的转换。在外部力量的不断影响下，实际的不均衡或者崩溃很少发生。当然，当一些孤立的、意想不到的力量发生作用的时候，不均衡或者崩溃就得以出现。而这种力量其实一直隐藏在投资者们的“不完全理解”之中。

●● 实战理论

在英镑遭受狙击的过程中，英镑的汇率变化与其是说由市场决定的，还不如说是受当时的英国政府所影响的。英国中央银行的加息政策就是一个代表。所有的汇率体制都存在一定的缺陷，当其处于一种极度不均衡的状态下，能够最大限度地使用杠杆工具的机会也就来了。索罗斯对英镑的攻击，是体现欧洲金融市场不均衡的代表性事件。索罗斯提出，牛市和熊市都不会一直持续下去，在市场动向不明的时候，不采取

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行动才是明智的。在市场混乱的时候，什么都不要做。因为一旦采取行动，很有可能会被一些突发状况搞个措手不及并因此一败涂地。

证券市场就像动物世界里的危险丛林，充斥着弱肉强食的事例，而弱者就是那些没有足够把握的投资者。在海外投资市场上，那些胡乱进行投资的人一定会失败。因为汇率市场是复杂的，存在许多变数。墨西哥的金融危机，就是许多力量的不均衡所最终导致的金融市场的崩溃。未来，随着世界政治经济继续朝着不均衡发展方向，全球经济最终也许会走向崩溃。



假想采访

亚洲国家必须加快扩大内需的进程

Q：您关于金钱的哲学比较特别，能否具体说明一下。

A：我在一次采访中曾说过“我的头脑足以使我成为一个富翁，但就我个人来说，我对金钱并不是很感兴趣。”赚钱并不是一个太复杂的问题。很多拥有一般智商的人都可以生活得很好，这就很好地证明了这一点。如果一个人的智商够高，只要他下定决心，就可以积累起相当程度的财富。在那些拥有很多财富的人当中，有很多人并不知道如何去做一些更有意义的事。那些一心想成为富翁的人并不知道自己到底在做什么，只执著于计算财富得失，整天忙着计划如何赚钱，比如开一家擦鞋店之类的。赚钱固然重要，但更重要的是，应该思考一下，究竟如何去实现自己的人生价值。

Q：您曾经警告过，美国的房地产市场出现了过热的迹象。一旦泡沫破裂，世界经济就会陷入危机。请具体谈一谈。

A：如果先从结果说起的话，我认为全世界的房地产市场都存在泡沫，尤其是美国的房地产市场。理由很简单。美国市场的资金流动性提高了，借贷变得非常容易，不需要首付就可以贷出相当于房价的105%的贷款。而且当房价下跌时可以只支付利息，这导致了利率的提高。而利

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

率的提高又使那些贷款人的利息负担加重。贷款导致房产购买者的资产总价升高，这就出现了泡沫。房地产市场的繁荣其实是由于过度放贷所导致的。美国房地产的泡沫将在 2006 年初破裂，它将会导致消费不振以及出现其他的一些副作用。

Q：中国经济一直保持着高度增长，以至于产生了一个词——“中国特色”，能否请您对中国经济做更多的分析及解说。
A：中国一直保持着高增长，而且中国的市场充满了活力，这是显而易见的。但中国应该提前预防增长减速的情况。严重的能源供给不足就是一个代表性例子。但这还只是短期问题。中国虽然实施了市场经济，但政府依旧在其中扮演着主要角色。

Q：您作为“对冲基金之父”，关于对冲基金的未来有何看法？
A：未来对冲基金会越来越成为大众性的投资手段，这将使一些传统的投资者感到沮丧。因为在现在的交易市场内，对冲基金已经越来越占有巨大的支配影响力。如果人们都开始来做对冲基金的话，那收益规模就会变小。而且投资者们还得付所调动金额的 20% 作为佣金。为了提高收益率，一些基金会使用杠杆机能，而这充满了风险。所以，对冲基金虽然会越来越大众化，但它的发展之路注定了不会是平坦的。

注：以上一些提问及回答，参考了 2005 年 8 月 10 日《每日经济报》对索罗斯的采访内容并对此进行了整理。



一分钟小课堂

游戏规则发生变化时，机会也就随之而来

游戏规则不过是一种思维定式或固定观念。人们参与一件事情时，如果掌握了固定观念，就会使自己占据更有利的位置，取得的效果也会更好。但经过一段时间后会发生逆转。那就是投资机会。当一般性的想法或者一个群体性的偏见形成后，如果时间流逝或者遭遇外部批判后，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

原有的想法及偏见就会被摒弃，新的游戏规则及理论就会重新树立，这就是索罗斯的反射理论。如果能够运用这一理论，就可以提前预测股市的暴跌或者过热。投资者们其实都有一种从众心理，这种心理也被索罗斯称为“羊群效应”。如果了解了投资者们的这种心理，利用反射理论，就可以在全世界的外汇市场、股票市场及一些金融衍生品市场获得投资收益的最大化。这就是索罗斯的投资战略。

对于对冲基金来说，有时候为了提高收益率，必须大规模的募集资金。只要可以赚钱，任何商品都可以成为对冲基金狙击的目标。根据具体情况的不同，可以利用复杂的金融工程学以及打价格差等方式来获取最高的收益率。



名言十选

我的义务是督促政府改善金融制度以防止投机的产生。投机者之所以可以赚到钱，一定是政府的某些金融政策或者制度存在着漏洞。而他们从不承认这一点。

我们常追着大盘走，但不要忘了我们也只不过是大盘追随者中的一员，要对大盘的拐点保持时刻的警觉。

凡事总有盛极而衰的时候，大好之后便是大坏。重要的是认清趋势转变不可避免，找出转折点，把握市场的趋势。如果不能，按兵不动就是最好的办法。

我们对世界的认知常常是不完善的。现实与人们的认识和期待之间总存在着一定的差距。有的时候，由于这种差距很小，所以经常被忽视；但随着这种差距不断加大，最终成为一种破坏性的力量的时候，剧变将得以发生。人类的失误、偏见及误解，使历史在不断地变化中保持前进。

看一看几年前关于各国经济发展的话题吧。所有的都是关于彼此间竞争的内容，而非关于自由贸易的话题。照这样发展下去，现有的国际秩序迟早会崩溃。政治上的不稳定以及经济上的混乱，将

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

使各国更加致力于自身力量的强化。这样下去，世界就会进入一个秩序解体的时期。

一个国家如果想把社会统一起来，就需要一个外部敌人。民族主义被军事对抗利用的可能性非常大。

我所关心的是一些特定事件的走向。作为一个投资家，其本质就是对机会的不确定性进行概率测算。对于我来说，最重要的就是研究在一些特殊情况下，某种事情发生的概率或者发生的形式。在历史性事件上也是如此。我们无法对问题作出完全准确的预测，只能进行一些剧本式的情境假设，然后再通过事情在现实中的发展动向去对照自己原本的假设，检验它是否正确。

那些炼金士们在通过魔法点石成金的过程中，也经历过无数次的试验失败。只了解化学成分的炼金士是无法变出金子的。但在金融市场上却可以。因为炼金士所念的咒语对于那些市场中的投资者们会产生影响并进而改变整个市场的走向。

那些对市场进行干预的政府，因为其政策所存在的漏洞，往往会在干预市场的过程中造成一些意想不到的后果。一般情况下，政府对市场的干预行为，都是在市场机能无法正常发挥作用的时候出现的，其结果常常与事先预想的不一样。当政府无力再进行干预的时候，经济体系也就轰然倒塌了。

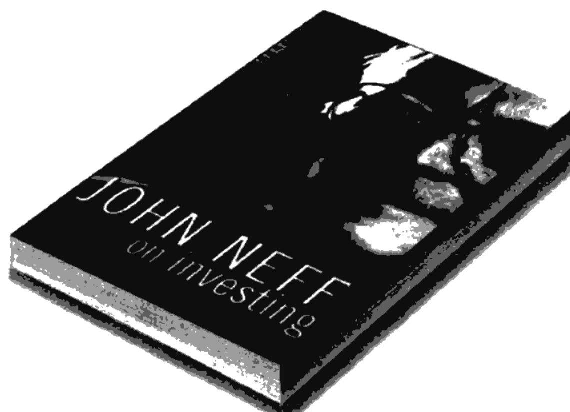
监督与管理应该划分清楚。我支持最大程度的监督、最小程度的管理。而且，在信息的收集与公开之间，应该有一个界限。政府当然需要掌握比一般人多得多的信息。但当政府依法把所掌握的信息公开时，常常会导致不适当的价格变动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

10

发掘低市盈率的非人气股



约翰·聂夫

《约翰·聂夫的成功投资》

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



作者简介

约翰·聂夫（John neff，1931 年—　）



反向投资的基金经理人

约翰·聂夫毫无疑问是世界上最出色的基金经理。比起普通人，约翰·聂夫在专业的金融学家当中似乎更为有名。虽然很多人还不是很了解他，但在金融界，很多人都把他看做是这个行业中的佼佼者，是一个传奇般的投资天才。

在 1964 年 6 月至 1995 年 12 月的 30 多年里，约翰·聂夫一直担任先锋温莎基金（Vanguard Windsor Fund）的经理人，他使先锋温莎基金的总投资回报率在 31 年间达到 5 546%。这一收益率相当于标准普尔 500 指数的总收益率的 250%。这一时期内，他曾 20 次使先锋温莎基金的收益率超过市场平均收益率，使先锋温莎基金的规模比原来增长了 57 倍之多，成为当时全美最大的资产与收益基金之一。

在华尔街，人们常常把他和沃伦·巴菲特以及彼得·林奇合称为"三大传奇人物"。有人说，只有约翰·聂夫才能够让一个规模如此庞大的基金在 30 年间一直保持着那样高的收益率。

每年年初，华尔街的权威投资周刊《拜伦斯》都会邀请证券市场中的顶尖专家出席圆桌论坛。在论坛中，专家们对新的一年进行展望，以及谈论一些新的潜力股。这个论坛会受到投资者们的无比关注。凡是获邀参加圆桌论坛的人，必然是华尔街上的风向标式的人物。约翰·聂夫是这个圆桌论坛邀请的常客。到 2001 年，圆桌论坛一共举办了 33 次，而他参加了 26 次之多，成为受邀次数最多的人。

一提到约翰·聂夫，就自然会让人联想到"市盈率"这一概念，他正是这一概念的最早提出者和推广者。所谓的市盈率，就是指某种股票的每股市价与每股盈利的比率。这听上去是一个简单的命题，但在实际操作中，却充满了不安定感。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市盈率是计算企业内在价值的标准性尺度。约翰·聂夫曾说过："只有市盈率才是股市的最高审判官"，"当你在股市里漫无目标地搜寻时，没有必要做太多复杂的分析，只买入市盈率低的股票就可以了。"他之所以被称为"价值投资者"的原因也正在于此。

当然，约翰·聂夫的价值投资理论与沃伦·巴菲特和约翰·邓普顿的投资理论有着一定的差别。虽然他们三人都主张买入被低估的低价股，并一直持有，直到价格上涨到与其本身价值相当的时候再卖出，但约翰·聂夫却是三个人当中的"绝对的价值投资者"。任凭市场如何变化，他都虔诚地奉行既定的投资策略。这与那些相对的价值投资者还是有一定区别的。

约翰·聂夫有时候甚至在所有人都在卖出某股票的时候还坚持买进。他可以算是一个彻底的"反向投资者"。20 世纪 90 年代初，他对当时即将陷入崩溃状态的美国花旗银行的投资，就是一个代表性事例。

2010 年，约翰·聂夫已经 79 岁了。自 1995 年隐退后，他一直在沃尔顿商学院当教授。1955 年，年轻的约翰·聂夫拿着仅有的 20 美元进入了华尔街。他后来评价自己说："在华尔街期间，我所收获的要比我失去的多得多。"

在投资方面，约翰·聂夫的固执和倔强性格也起了一定的作用。他的妈妈曾经用"甚至可以和一个静止不动的标志牌打架的孩子"来形容他的倔强。而正是这种性格，使他总可以在那些风险低于市场平均值，同时收益又高的投资上获得成功。

每周六的下午 1 点，是约翰·聂夫雷打不动地阅读《华尔街日报》的时间。通过这样的方式，约翰·聂夫可以和其他金融专家们相互交流，为他即将的投资做好"细致的事前准备"。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



内容摘要

《约翰·聂夫的成功投资》

●● 贫穷的青年，寻找机会的土壤

1955年1月，约翰·聂夫拿着仅有的20美元进入了华尔街。因为没有钱，所以他的投资行为更像是一场搭便车式的旅行。那时候，他对于投资的了解还不如他对棒球所知道得多。

当时的华尔街一片萧条。许多有为青年都致力于进入别的大企业工作，在华尔街工作并不是一件多么令人羡慕的事。但是，约翰·聂夫希望自己可以成为一名成功的股票经纪人，所以他希望自己能够进入华尔街工作。

但是，进入华尔街工作也不是一件特别容易的事，于是他进入了克利夫兰国民银行工作，负责信托部门的证券分析。在他投身投资行业后，美国的经济及股市几经起伏。

●● 接近于偏执般的努力，除此之外别无他途

约翰·聂夫少年时期就学会了忍耐，而这种性格是他迈向成功的基石。约翰·聂夫幼年并不幸福，父母离婚，生活清苦。

在他的家族里有很多企业家，而他似乎继承了这一家族天赋。小学五年级，他做成了人生第一笔小买卖。这让他明白了一件事情，那就是不通过实际的劳动也同样可以赚钱。在他11岁的时候，他就已经通过低买高卖的方式为自己赚零花钱了。他还曾在高尔夫球场以及便利店里打过零工，但在学业上，他却毫无建树。

●● 在通往投资领域的小路上，他积累了基本的经验

1949年，他高中毕业，在一家快餐店开始了第一份工作。这一时期经济不景气，到处弥漫着经济危机即将到来的悲观论调。后来他又辗

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

转做过其他的工作，直到和自己的父亲再次相见后，他开始在父亲的公司里打工帮忙。父亲的公司发展得很快，他从父亲那里学到了很多东西。但其中也有着一些不愉快的事情，最终他离开了那里去寻找别的工作。这时候，朝鲜战争爆发，他参军入伍。在赶赴朝鲜半岛之前，他购买了父亲公司的股票，成了一名股东。

在军队服役期间，他阅读了大量关于股票的书籍，这成为他一生投资事业的起点。他发现，要想获得好的收益，必须先进行大学课程的学习。从军队退役后，他进入了大学。在大学里，约翰·聂夫强烈的好奇心以及他天生的数字计算能力、自我表现能力和自制力，使他成为毕业生中的佼佼者。他的老师是罗宾斯博士，而罗宾斯又是基本分析学派的开山鼻祖——本杰明·格雷厄姆的坚定拥护者。约翰·聂夫的大部分投资理论都是从罗宾斯那里学来的。

●●银行家时期，蹒跚的第一步

约翰·聂夫大学毕业后的第一份工作是做一个证券分析师。这个工作对于他来说既有趣又充满了魅力，这段经历也为他后来的成功积累了大量的经验。但是，他人生当中所提交的第一份报告书却没有受到重视，而且预测分析也不够准确，于是他沉下心来，更加努力地学习，通过制作统计表等提高自己分析的正确度。虽然当时他的薪水很少，但他还是努力地工作和生活，尽可能多地参加各种社交活动。

随着时间的流逝，约翰·聂夫的投资分析开始在业界崭露头角。他收集大量的数据，按照一定的规则对它们加以处理，然后得出结论。他的分析得到了很多投资者的肯定，他的职位也在不断升迁。他还在晚上进行硕士课程的学习，埋头于学问研究。这期间，他收到了很多对他有很大帮助的建议。1963 年，约翰·聂夫对自己的工作感到有些厌倦，于是他进入了威灵顿管理公司，开始了对该公司旗下温莎基金的投资管理。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

●● 艰难时期，打开机会的宝盒

温莎基金当时正处于业绩连年下滑的艰难时期，他的管理团队失去了方向一筹莫展，投资者争先恐后地赎回基金，这使得威灵顿管理公司陷入了危险的境地。当时，温莎基金主要投资于一些小型成长股，收益很少。这也是一种必然结果。因为当时的基金管理者只依靠前期的股价趋势来预测未来的走向。约翰·聂夫入主温莎基金后，所做的第一件事就是收集华尔街的各种信息，然后好好地分析温莎基金的整体情况，并把这些信息形之于具体的报告。

在约翰·聂夫看来，温莎基金失败的原因在于一些“愚蠢的投资”。他建议在可以预测的环境下，选择那些可以预测的企业进行投资。这样的做法虽然无法保证巨大的收益，但最起码要比原来的投资方法安全得多。这种投资方式就相当于把威灵顿公司的保守投资理念嫁接到了温莎基金上。后来，公司管理层又改变了温莎基金的管理方法，把责任和职权集中在“同一位投资组合经理人”身上，给了他更大的决定权。

●● 密歇根的乡巴佬坐上了温莎基金的头把交椅

1964 年 5 月，温莎基金的管理方法改为把责任和职权集中在同一位投资组合经理人的身上，目的是大幅提高经理人的义务与权限。这个被选中的经理人就是约翰·聂夫。这样，他可以凭借庞大且日益增加的金融资讯，为基金在投资世界的迅速变化更快地作出反应，以大幅提高基金的收益率。当战略水平提升后，战争的激烈程度自然就会增加。约翰·聂夫聪明地把温莎基金的投资领域简化为只投资成长股和基础产业股，通过“计算性参与（即在选择投资的股票时，与其他股票的投资风险及收益相比较再决定）”的方式来对所选股票的品质、市场性、增长性进行评价。

在约翰·聂夫重视股票未来增长性的投资理念下，温莎基金终于从

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

风雨飘摇中走出。投资收益大幅增加，而且分红丰厚，年平均收益超过市场平均值。即使在市场不景气时期，约翰·聂夫的投资哲学也帮助了温莎基金稳健地避开了风险。

●● 在风雨中坚持（1970～1976年），取得胜利

20世纪70年代末，和后来的20世纪90年代初非常相似，是世界经济非常不景气的时期。约翰·聂夫的低市盈率理论帮助他抵御了市场的不利影响。他的以低市盈率买入未来复合增长率高的投资方式，使他尝到了越来越多的甜头，同时也坚定了他继续保持反向投资的信念。当然，他也曾有过这样的经历：在高品质成长股当道的1971至1973年间，温莎所投资的低市盈率股却在下跌，业绩落后于市场平均值。

这一时期，约翰·聂夫所挑选的几只低市盈率股帮助温莎基金维持了一定的收益率。到了1975年，高市盈率股，即所谓的“漂亮50”成长股开始一致下跌，温莎基金的投资战略再一次被证明是成功的。也就是说，温莎所坚持的投资理念——依靠在市场中寻找那些不为人知的、被低估了的股票来获得收益的方式，是完全正确的。

●● 在浓雾中摸索（1977～1981年），不断前进

这一时期，约翰·聂夫认识到了股票多样性的重要。这一时期，温莎基金开始从单纯的以非人气股为主，向汽车行业等多种投资组合的方向转变。当时，整个市场持续低迷，而温莎基金的收益依旧令投资者满意。

到了1978年，美国股市呈现一片热闹非凡的景象。非人气股和一些新兴产业的股票层出不穷，前景一片光明，看上去值得投资的股票如过江之鲫。不过，这不过是人们情绪上的狂热罢了，以至后来很多投资者最终都得不偿失。

1979年，经济开始复苏，汽车等行业的股票在温莎的整个资产比例中所占比重不断增加，也为温莎基金带来了不错的收益。1980年，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一些能源股、技术股在股市交易中大热，而温莎基金依旧只关注那些低市盈率的股票。结果证明，它的选择又一次是正确的。也就是说，温莎基金一直保持着正确的投资方向。

●● 在寂寞中坚持（1982～1988 年），决断力与时机同样重要

这一时期，石油股的下跌、利息的下调、里根政府的减税政策等，都预示着一个拐点即将出现。一直到 1987 年的那个黑色星期一，美国股市始终都处在一种狂热的氛围里。即使在这一时期，温莎基金依旧保持着保守的、只投资非人气股的投资原则，而且只选择损失风险小的股票进行投资。虽然中间也遭受过一些小挫折，但结果还算不错。

约翰·聂夫将他的保守的、防御性的投资策略一直坚持到最后。股市风起云涌，但他没有跟风，依旧选择那些个别的非人气股，然后等待它们的价格逐渐上涨到与其真正价值相当。例如，他当时对银行股的投资就是一个成功的范例。“黑色星期一”之后，他选择了那些最有可能获利的行业进行投资，几个月后，他所投资的几只股票都获得了很大的收益，他的投资战略又一次获得了成功。

●● 在萧瑟中等待（1989～1993 年），最终判断正确

这一时期，约翰·聂夫曾投资美国花旗银行，这是一场严酷的试验。最终结果彻底证明，约翰·聂夫的低市盈率投资战略是完全经得住考验的。温莎基金在这场长期的投资战中，最终获得了完全超越市场的巨大收益。同时，它也说明，在投资市场中，不为数值所迷惑、不为艰难所吓倒、始终如一地坚持自己的方向是多么重要的一个原则。在这段时期里，许多投资者都尝到了判断失误、抛售以及股价重新暴涨的酸甜苦辣。

约翰·聂夫的投资策略始终与市场走势存在巨大反差。同时，他也反向利用了当时已经失去辨别力的市场。在整个过程中，他通过适当集中和分散的手法，始终保证了较高的收益率。1990 年以后，随着经济的真正复苏，约翰·聂夫的低市盈率投资原则逐渐被众多投资者所了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

解，温莎基金也成为当时全美最大的资产与收益基金之一。

●● 预知能力，并不是凭空得来的

事先准备是开始投资的基础。没有所谓的昨日投资。投资，向来是从今日今时开始的。状况会发生逆转，这是投资市场中的几个不变的真理之一。市场总是在瞬间就会出现拐点，刚才还势如破竹的增长，下一个时刻也许就会发生根本性逆转。

高成长意味着高风险。约翰·聂夫建议人们去关注那些适度增长股（比如房地产投资信托、金融股）、非人气成长股（住宅建设）以及循环成长股（航空股、石油股）等。



投资技巧

不变的原则以及投资策略和投资组合

●● 坚定且毫不动摇的投资原则

温莎基金一直坚守着一个原则，那就是不管市场如何涨跌，坚持既定的投资目标毫不动摇。其投资原则，简而言之，大体可分为以下7种。

① 投资低市盈率股。温莎基金在运营期间，最重要的投资考虑就是投资低市盈率股。温莎基金的快速发展完全是投资低市盈率股策略所获得的成果。市盈率是一种判断基准，即通过对一只股票的两种以上的相对价值进行对比，来判断该股票的投资价值（市盈率为10倍的股票是指该股票每股的净收益为10倍）。所谓的市盈率当中包含该股票未来的可能收益。所以，市盈率也就相当于一种推定收益增长率。

低市盈率股常常会具有超越想象的潜在力，涨多跌少，不那么变化无常。一般来说，有名的增长股都是高市盈率股，留给后来投资者的也就只有下跌的空间了。投资低市盈率股，很难在短时期内成为百万富翁。而且，即使你挑对了股票，如果错过交易时机的话，也很难盈利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资低市盈率股要能够保持不被市场上的氛围所影响，固守自己原本的投资原则。

② 基本增长率要超过7%。具有市盈率低而又呈现出很强的增长势头的股票是最值得投资的。我们选择的企业股的市盈率应该比市场的一般水准低40%～60%左右。每年保持7%的增长，同时市盈率又比较低，这样的企业股是最适合的。如果还有分红收益的话，就锦上添花了。市盈率往往会反映一只股票的未来收益，所以它的判断根据是什么至关重要。这其中最重要的，当数企业业绩，同时还要考虑市场状况的影响。当市场走势一片大好的时候，一些细小的利空信号很容易被忽视，这一点也要注意。

对于那些高市盈率的股票来说，哪怕是稍微有一点没能达到预期的收益目标，也会对该股票造成巨大的打击。这可能预示着这家企业的业绩增长存在着一些不确定因素。哪怕是低增长率，如果能够保持持续增长，那也是相当不错的投资对象。判断一只企业的收益增长率，以5年为基准是比较适合的。虽然这时间听上去有些长，但如果有5年左右的时间，足够一家企业来解决它所遇到的难题了，也足够投资者对这家企业的发展走势作出充分的判断。

③ 分红收益有保障。投资一只股票，除了要考虑增长率之外，还要考虑分红收益。低市盈率股一般都会带来高收益。而分红收益也是最显而易见的增长指标之一。一个好的企业一定会致力于提高它的可见性分红收益。分红收益虽然是附赠收益，但也不可忽视。

④ 关注总回报率。总回报率是收益增长率和分红收益率的总和。事实上，市盈率在决定总收益率方面是起着决定性作用的。温莎基金的投资成功，就是活用了总收益率/市盈率的计算方法。它可以帮助投资者从众多股票中挑选出比一般股票高出两倍以上收益的股票。如果只追求那些高市盈率股票，一旦成长率降低，那么，巨大的损失就会不可避免。这时候，低市盈率股就会体现出价值了。

⑤ 除非从低市盈率得到补偿，否则不买周期性股票。在温莎基金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所做的组合投资当中，有1/3是周期性股票。通过这样的方式，温莎基金获得了连续不断的投资收益。在适当的时期买入周期性股票，然后在市场需求增大时再卖出。要充分利用周期性股票的特点，对同一行业的股票，进行多次买卖交易。

当周期性股票的市盈率达到最高水平的时候，就意味着进入危险时期了。这与那些一旦收益增加，市盈率也会随之增加的成长股不同。一旦周期性股票达到高市盈率，那就说明市场的调整为期不远了。买入那些低市盈率的周期性股票才是比较明智的。温莎一般会在盈利出现的6~9个月前买入，这样，就可以确保获得最大程度的收益。

⑥ 成长行业中的稳健公司。如果一家公司在同行业中拥有稳固的市场地位，而且具有很高的成长可能性，那么，当它还处于调整阶段的时候，就可以买入这家公司的股票。只要它的市场地位和增长可能性不发生变化，就不需要考虑出售该股票。我们最好关注那些具有很强稳定性的成长型公司。在业界一片萧条的时候，它也许会一枝独秀。那些具有稳固基础的公司，即使业界一片萧条或者其他公司纷纷倒闭，它也会像浴火凤凰般很快重生。

⑦ 基本面好。基本面好的公司，会使低市盈率股的好处最大化。在这里，我们首先要考虑的问题是收益及销售。一个公司的销售额增加，收益也必然会增加。另外，我们还要考虑公司产品的销量。当一种产品供大于求的时候，生产该产品的公司也就拥有了价格话语权。

现金流也是一个很好的判断尺度。在现金流上再加上这家公司的保留利润以及贬值折旧就足够了。然后把这再同营业费用、资本支出等相比较就可以了。净资产收益率也是一个很好的判断依据。它是净利润与股东权益的百分比，百分比越高，说明投资带来的收益就越高。另外，同营业利润率相比，税前利润率的可信度更高。

●● 价值投资核心战略，从那些廉价卖场中寻找宝石

● 注意当天的低价股。在低价股的名单中，我们总是可以寻找到一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

两个具有投资价值、发展稳健的企业。在市场低迷时，从中挑选出那些受到关注并保持增长性的公司。但要注意一点，不要选择那些低市盈率但是业绩表现差的公司。有时候，我们较为熟悉的企业也会被列入呈现下跌行情的榜单中。这时候我们就需要分析它表现如此的原因了。只要没有致命性的缺陷，那重新暴涨的可能性就会非常大。有时候，一家公司的股价在下跌，依旧符合低市盈率标准，仍可以列入投资标的当中。有时候，股价暴跌反而预示着利好的信息。

- 寻找非人气股。有时候并不是因为股市行情或者企业状况不好，而是因为企业自身所采取的一些激进的发展策略，导致企业业绩不佳，使得大批投资者因为恐慌心理而大量抛售该公司的股票。比如，企业的结构性调整就属于这样一个代表性例子。一段时间以后，原来让投资者担忧的结构性调整就会显现出发展成效，为企业带来更大的发展空间和良好业绩。
- 寻找良好的成长型企业。我们要寻找那些未来收益可能会超过一般水平的企业。持续的企业增长必然预示着利好信息。
- 寻找别人注意不到的投资机会。关注那些貌似会让你大赚一笔、市盈率是两位数的股票，不如去投资那些低市盈率的股票。在投资时，还要注意企业关系。虽然这并不容易做到，但是，这种相关利益链有时候可能会是你获得高收益投资的保障。
- 寻找那些被错误定位的公司。如果某一只股票从表面上看属于周期股，但从它的产品构成来看，其大部分产品都与当前的市场低迷的情况没有什么必然的联系，这样的股票就是适合投资的股票。
- 寻找那些坚守临界点的企业。如果一个企业的发展速度超过了它自身所能承受的限度，仅凭这一点就足够引起投资者的警惕了。如果一个企业为了获得最大限度的发展，而不知道要坚守自身发展能力的临界点，这本身就非常危险。那将会使它失去市场支配能力，也就无法提升自身产品的价格。在这样的情况下，即使会受到损失也要赶紧把股票卖掉。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

• 捕捉得到“附加值”的机会。低市盈率股经常会为投资者带来意外的附加值。股价一直处于低迷状态，然后会突然暴涨，从而使投资者得到意外的收获。

• 充分发挥自己独有的能力。通过对某些企业、行业的了解提升自身的投资水平。投资者当中不缺乏对某一企业或者行业拥有相当专业知识的人。他们不仅针对这一企业的一些经济数据，对于企业的文化及发展战略等一些层面也有着很深的了解。我们可以以自己所了解的这些企业信息为基础，去摸索着确定自己的投资方向。

• 不要局限于狭窄的领域。仅仅投资自己所了解的企业或者相关行业，很容易导致投资分散。要像那些大型购物中心那样，整合自己的投资思路，寻找好的投资机会。同时，还要注意去了解一个企业的整体情况。而不是仅仅凭一点利好的消息就进行投资。从这个企业的消费者群体到它的会计制度等，都要有所了解才行。

• 开拓你的梦想。每天都要和一些公司打交道，对低市盈率股的发现源自于此。比如，当你在高级饭店用餐时，就可以顺便了解一下这家公司的情况。

• 建立你的投资理念。投资并不复杂，是投资者把投资搞复杂了。投资者应该不断地积累投资理念。凡是有利于你了解一个行业的信息，都应该给以关注。

●● 低市盈率的投资组合，投资的本质并没有变化

大多数投资者在结果尚不明朗之前，不会去投资那些未来走势不明确的公司。但是结果一旦即将明朗，机会也就快速溜走了。因此，具有能够不随大流地挑选那些还没有成为人气股的投资眼光是非常必要的。在投资低市盈率股时，心理因素常常左右着最后的结果。

• 注意临界点。在交易市场上，投资者的过度狂热是很常见的现象。17 世纪荷兰的郁金香投机风潮就是一个代表性实例。这种极端现象无一例外的都会形成一个临界点。临界点是代表着一个新的投资环境

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

即将出现的始发点。在这样的时候，低市盈率股往往会创造出极大的收益。这时候，一个好的投资股通常还没有被大多数人发现和过度追捧。越是接近临界点，投资者们就越是疯狂，投资市场也越是表现强劲。一定要注意临界点是否即将到来。

● 警惕舆论。如果投资低市盈率股，那么就必须对舆论保持警惕心理。我们可以从报纸上了解到关于股市投资的一些舆论信息。在牛市的时候，低市盈率投资策略经常被忽视。这时买入非人气股，甚至比在音乐会现场一个人起身鼓掌还需要勇气。反向投资很多时候会带来令人满意的结果。但需要注意的是，要把反向投资和固执己见区别开来。反向投资的勇气和坚持，往往有着合理的技术分析做后盾。

● 不要把家当押在人气股上。把全部家当都押到人气股上，结果会血本无归。大概很多投资者都有过这样的经历。虽然在你看来，这样的股票在买进的当时感觉是完全正确，但不要忘记，市场永远处于发展变化之中。

● 黎明之前的黑暗。狂热买进与赔钱抛售总是联袂而行。股市是一个充满愚蠢行为的地方。人们总是很容易忘记自己过去失败的经历，然后再次自投罗网。股市暴涨时，通常也是人们对自己投资低市盈率股感到后悔的时候。

● 注意那些非人气股。很多时候，非人气股所带来的收益，与那些大的成长股相比毫不逊色。非人气股的规模或者市场认知度相对较低，经常被人们所忽视。投资这样的非人气股，虽然有着一定的风险，但只要它的可能收益率超过平均数，那就没有问题。

● 银行、电力、通信板块的选择。银行、电力、通信行业等成长股在股市中往往占有很大的比重，但似乎不怎么受股民的喜爱。除这些行业之外，为股市逐渐走向成熟担当保驾护航作用的股票还有很多，它们通常会为股民带来超过平均值的分红收益率。

● 周期股重新上涨。对于投资周期股来说，把握好时机最重要。必须在收益率剧增之前的6~9个月之前买进，然后在投资者们蜂拥而至

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时卖出。要想做到这一点，必须对所投资的行业加以缜密的分析，然后确定好适当的时机进行投资。

● 不要买入收益率达到最高值的周期股。这是一个不变的真理。在收益率达到最高值之前，市盈率会先开始下降。要警惕过度的贪心所造成的损失。

● 并不是所有的周期股都会按照预定的曲线运行。在那些周期股中，很多都不是按照既定的曲线运行的。企业合并、新商品上市等，都会成为弱化曲线振幅的因素。比如，持续的低息政策，就会造成房地产行业的曲线延长。

● 不要被市场上的热门股所迷惑。投资者有必要对市场上的热门股保持警惕。要在那些被低估了的公司里，选择合适的对象进行投资。

● 选择下行投资方式还是上行投资方式。在选择所投资的股票时，对于下行投资方式（从具体行业到宏观市场）和上行投资方式（从宏观市场到具体行业）两种选股方式都可以考虑。要在对整个宏观市场的发展脉络有所把握之后，再从那些被一般投资者所忽视的股票中寻找自己的投资标的。

● 要注意那些影响股价走势的细节。明智的投资者会从行业、商品、经济结构等多方面进行整体性考察，以便提早发现拐点。

● 记录一些投资笔记。在帮助投资者判断如何进行投资组合方面，投资笔记会是一件非常有用的武器。比如现有的股票、平均费用、最近股价、过去的 EPS（每股净收益）增长率、预想 EPS（每股净收益）增长率等。

● 必须卖掉股票的理由。当基本面变坏或者股价达到了预期时，就应当卖掉股票。如果当初因为判断失误而买入了股票，那么立刻卖掉就是你唯一的选择。虽然这样做必然会招致一定的损失，但毕竟立刻抛售可以使你减少损失并且还能剩下一部分本金。

● 树立坚定的抛售策略。坚定的抛售策略如同发掘低市盈率股一样，非常重要。你之所以持有股票是为了最终抛售。如果你总是期望在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最高价时卖出，你必然会成为股价下跌的牺牲品。

● 要果断地出手所持股票。要经常检查所持股票的基本面是否存在被蚕食的可能。一旦出现了不好的苗头，那就要在其他投资者转换方向之前果断地把股票出手。

● 如果大盘不好，那就休息或者暂时离开。当大盘呈现乐观趋势的时候，即使把大部分资产都投入进去也没有关系。但反之，一旦出现危险情况，那么，增加你所持现金的数量将会是一个好方法。有时候，持有现金本身就是一种很明智的投资。

● 时代虽然变化，但股市本质并没有变。沧海桑田，投资的本质并没有变化。就像历史总是惊人的重复发生一样，追逐投机的潮流也总是在不断重复，而赚钱的法则却始终如一。

假想采访

发掘低市盈率股以及抛售策略的重要性

Q：听说您是股市低迷时的投资大师，能具体谈一谈您是怎么做的吗？

A：股市低迷期，我也曾历经很多苦战。在我看来，战胜低迷股市的最好方法就是忍。因为一旦放弃，就无法享受之后股价暴涨所带来的快乐。逆市而行，怎么说都不是一件容易的事情。但事实上只有那些在当时并不太受关注的股票，到最后却往往能够帮助投资者赚大钱。在股市低迷的时候，寻找那些基本面好但却处于下跌排行榜的股票。等待它的价格到了一个合适的价位再买入。然后，与这只股票共同度过 12 个月的蜜月期。12 个月后，如果最初的判断是正确的，那么这时候的股价就应该显示出上涨的势头了。如果 12 个月之后，股票的表现令人失望，那么就要重新检查自己的投资分析了。一旦基本面发生恶化，就要断然采取措施。

Q：请您用一句话概括一下低市盈率股的优点。

A：低市盈率股都是容易被忽视的股票。它们毫无理由地被定位在低价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

位上进行交易。这与那些由于某些原因而处于低价的股票是不同的。股市中大部分的投资者都倾向于追逐人气股。一些不错的企业，其股票价位之所以过低，也是因为投资者们的这种特性所造成的。但大盘出现一些大的波动的时候，这些企业的股票就会受到应有的关注了。曾经被投资者们所忽视的价值也会被重新发现。

另外，低市盈率股下跌的可能性很小。这与那些股价一冲上天，然后因为一个小小的风吹草动就一落千丈的成长股截然不同。以我的经验来看，再没有比低市盈率股更给我盈利信心的股票了。如果你想通过投资积累财富的话，那么就应该在一只股票不受大众关注的时候买入，在投资者蜂拥而至时再把它卖出，这才是明智的投资方法。

Q：您曾强调过对股票的抛售策略，如同发掘低市盈率股一样重要，但事实上，选择合适的时机抛售所持股票其实真的挺难，不是吗？

A：总的来说是这样的。对于投资者来说，最艰难的莫过于确定合适的股票抛售时机。运气好，可以在股票达到最高价位的时候卖掉；持有股票时间越久，损失越大。如果投资者被自己的期待心理所左右，从而错过抛售的时机，那是绝对不行的。尤其在出售那些很赚钱的股票的时候更是如此。另外，这样的投资者往往也有一种焦虑感，那就是他们总觉得再也无法找到如此赚钱的股票了。

在股价上涨到一定价位的时候必须果断抛售，只有这样做的投资者才是最后的赢家。当然，有时候我们对自己所持的股票产生一种不舍的感觉，但所有的持有不都是为了最后的卖出吗？当你为持有某个股票而洋洋自得时，也就到了该卖出这只股票的时候了。总想在股价达到最高价位的时候再进行抛售是危险的。有的投资者会预先设定一个心理价位，当股价接近这个价位的时候就卖出，我不赞成这种抛售方式。还是应该通过对市场形势的分析再采取合适的抛售策略，这才是最合适的。

Q：当我们很难发掘到优良股时，该如何去做呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

A：没有什么低市盈率股可以选择，暂时袖手观望是比较明智的。如果因为实在找不到可以投资的目标，就退而求其次地买入其他股票，那以后一定会后悔。与其那样，还不如手持现金观望比较好。当市场过热或者难以找到合适的投资股时，就应该考虑尽可能多的持有现金了。现金相对稳定，不像股票那样变动很大，现金就像一只可以有力支撑各种投资组合的“锚”。另外，除了股票，还可以考虑债券。利息上涨时，应该把投资模式更换为“股票→债券”的模式。很多时候，休息和暂时离开也是一种投资。

Q：有一些投资者比较倾向于“寻找低价股”的投资策略。但从实际操作上来看，很多投资者都反映，那实在是一项非常高难的技巧，对此，您怎么看？

A：一般来说，越要短线投资者，越要在低价股投资策略方面花费更多的心血。因为低价股这个名词本身就给人一种跌幅大的感觉。当然，即使我们无法一整天都埋在那些经济报表里，也总还是有着寻找低价股的秘诀。在那些股价几乎触底的公司当中，有一些公司的业绩不错却还是出现了暴跌的情况。它们通常有着引人注目的增长率，市盈率也很低，但却出现了暴跌。这种暴跌与市场行情和行业状况无关，而是基于投资者的心理性焦虑。在这些公司之中，总会有我们所熟知的企业。那么，我们就应该好好地分析一下股票下跌的背景。一旦确定没有什么致命性的错误，那就意味着这是一个买入的好时机。要善于在投资者们不知所措的时候发现机会。不要忘了一个基本前提，那就是要注意，你所要投资的这个公司，业绩好的同时，市盈率还要低。



一分钟小课堂

努力成为一个坚守自己原则的逆向投资者

当你感到不知该如何选择时，不要犹豫，挑选“低市盈率股”就可以了。从历史上看，还没有哪只股票可以带来像低市盈率股一样高的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

收益。低市盈率股涨多跌少。而且因为容易被忽视，所以可以在很低的价位买入，然后在价格上涨至最高点之前卖出就可以了。股市处于低迷时期或者市场行情几乎触底的时候，就是买入低市盈率股的最佳时机。

但是，并不是说市盈率越低的股票就越好。首先你要确定你所预备投资的公司，它的业绩增长率在 7% 以上，同时具有其他的增长潜力。如果找不到这样的股票，那么持有现金也不失为一个好方法。投资股票不要随大流，要坚守自己的投资原则，不受市场氛围所左右，做一个坚忍的逆向投资者。投资者最需要警惕的就是那种追随市场大流的心理。



名言十选

事实上，在投资领域永远是学无止境。这也是股市希望与绝望并存的魅力所在。当然，我们可以邀请很多专家来进行分析讨论；但是，没有一个人能够精准地预测明天、下周或者明年的股市状况。

股市有时候是不讲道理的，它是一种绝对的存在；有的时候又非常友好，非常和谐。因为股市总是在以很快的速度发展变化着，所以我们很难预测。但我们可以尝试如何应对市场的这些变化，以期得到理想的结果。

投资者们总是关注那些有着确定收益而市盈率又很低的股票，这是理所应当的事情。肯去花一定的时间进行判断，再稍微加上一点点运气的话，就有可能成为股市上的常胜将军。但是，幸运在下一个瞬间就可以转化为不幸。这就是投资的本质。

投资那些被低估的股票，不是谁教给我的，而是我自己摸索出来的。但只依靠这一点，还是无法取得很好的投资成果。对于投资者来说，要想取得最后的成功，最重要的是拥有不肯屈服的坚忍与耐性。即使周围的大多数人都在反对，也要坚守到最后。这种意志力与固执完全是两回事。

很多时候，低市盈率股都是以被低估了的价位进行交易。这是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因为大多数投资者都认为低市盈率股的收益及增长的可能性很低。如果你想投资低市盈率股，那你首先要能够在所有的低价股中把实际增长可能性低的低价股和价值被低估了的低价股区分开来。而这种区分能力，实际操作起来要比这样简单的谈论难得多。

在掌控温莎基金的时候，我实际上逆向利用了市场上所追捧的人气股。我们的目标就是，找出并买入那些被低估了的非人气股，然后等它的股价提升到一个合适的价位再卖出。我们的这种投资方法相对简单，风险又小，但在当时却被许多投资者嘲笑为“高尚的傻瓜”。

低市盈率和高分红率基本上相辅相成，如同一枚硬币的两面。实际上，与股价相比，提高红利（收益的一个分支）水平的原动力就存在于低市盈率的结构当中。

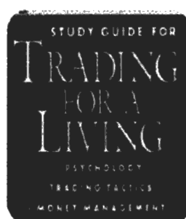
股票当然是买的越便宜越让人高兴。但也有一部分投资者并不是这样。这就是低市盈率投资的本质。当你买入的股票只是符合了你的最低要求时，这只股票当然并不会令你大喜过望。但在你根据自己的一些合理判断买入这只股票之后，再看到其他买入别的股票的人都陷入失望，这个时候，你才会为当初的买入感到庆幸和满足。

有一些投资者没有经过缜密的数据分析就盲目地进行投资。对于他们，我不只一次的报以苦笑。一个真正的投资者不仅要有天赋和判断能力，同时还应该能够善用笔和纸。尤其应该使用那些科技发展的产物——精密的电脑软件，来对过去的收益率进行缜密的分析。

投资的本质从没发生变化。即使是现在，那些勇敢地买入低市盈率股的投资者们依旧拥有获利的机会。但即使在今天，依旧有许多投资者没能摆脱从众心理。但有一点与过去不同的是，对大量信息一律视而不见、对企业的业绩和基本面也没有仔细地加以分析，就盲目地开始短线投资的人变得更多了。

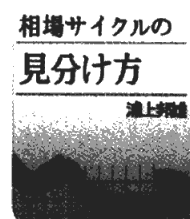
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三部分





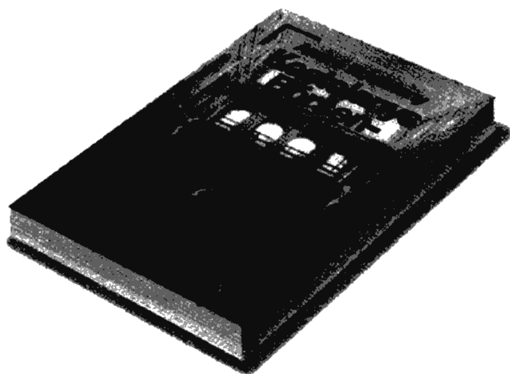


全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

11

要经常检视市场投资者们的心理状况



安德烈·科斯托兰尼
《大投机家的证券心理学》

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



作者简介

安德烈·科斯托兰尼（Andre Kostolany，1906—1999 年）



艺术家般的投资家

安德烈·科斯托兰尼被称为“股票先生”、“投资大师”，被认为是欧洲证券界的教父级人物。他不是美国人，却被看做史上唯一一位可以在华尔街呼风唤雨的大人物。

安德烈·科斯托兰尼出生于匈牙利，18 岁进入证券业。为了让他学习投资，父亲把他从布达佩斯送到巴黎去留学。在大学里，他学习了哲学和艺术史专业。后来的 80 年间，他却成了一名投资大师，风靡 20 世纪的欧洲证券界。他在世界上十多个城市都拥有住宅，精通四国语言。1999 年 9 月 14 日，他在巴黎辞世。

35 岁时，安德烈·科斯托兰尼发现，自己只凭投资收入就可以过上优裕的生活，于是他选择了隐退。但盛年隐退后，他发现自己因为无所事事而患上了忧郁症，于是开始尝试改变方向，做一名评论家和作家，过一种新的生活。同时，他还被许多地方邀请去做演讲，名声也越来越响。

安德烈·科斯托兰尼天生有一种艺术家的气质，文笔流畅，才华横溢。有人评价他的专栏“能够把许多专业的投资用语用很通俗的方式表现出来”。他的评论幽默风趣、旁征博引，获得一致的好评。

安德烈·科斯托兰尼的著作之一《一个投机者的告白》（*Die Kunst – uber Geld nachzudenken*）曾引起极大的反响。一出版，就成为德国最畅销书籍，占据了德国畅销书排行榜第一的位置。这本书在德国还被作为学习资本主义投机的教材。在这本书里，安德烈·科斯托兰尼列举了世界史当中一些与投机相关的成功或者失败的案例，使人能够通俗易懂地了解经济以及金融知识。在《大投机家的证券心理学》（*Kostolanys Borsen – psychologie*）一书中，安德烈·科斯托兰尼提出，相对于金钱，对股市的分析尤为重要，这本书也被认为是他的代表作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

安德烈·科斯托兰尼曾把证券市场比喻成“原始丛林”。在这里，投资者们会损失不少的金钱作为学费。他对从众式的投资行为以及证券专家们用电脑来进行投资分析深恶痛绝。他讨厌那些不经过任何大脑思考而只依赖电脑分析的投资者。在他看来，那种电脑式的投资分析缺乏必要的想象力。

在安德烈看来，所谓的成功投资者，不过是在100次投资当中获利51次亏损49次的人，仅此而已。比起那些从众式的投资，他更倾向于独立分析式的投资。他曾把投资称为“智力游戏”。对那些小道消息，安德烈非常反感。他认为“那些小道消息要不就是有人手里有这只股票要出手而散布的，要不就是那些银行或者证券经纪人为了获得佣金而故意为之”。

安德烈·科斯托兰尼是一位热爱并享受金钱与投机的人。同时，他也是一位著名的资本主义及投资交易的坚定拥护者。他曾评价说“资本主义的最大动力源泉就是投资市场”，并认为“投资市场是产业社会的革新性变化所带来的巨大成果”。

安德烈·科斯托兰尼曾强调，大多数投资者的心理趋向才是股价变动的决定性因素。这对交易市场的供求关系也会产生很大影响。在交易场上，大多数交易者对市场上的信息及一些现象的反应及期待心理是非常关键的。对于同一种信息，交易者的反应却会大不相同。他曾用2×2=5－1这么一个公式来对这一现象加以说明。虽然结果是4，但有些人却因为心理因素的影响以为结果是5。



内容摘要

《大投机家证券心理学》

●● 心理造就90%的行情

在交易场上，90%的行情是由心理造成的。如果在投资时能够考虑大众心理的话，那就等于掌握了最高端的武器。虽然我们无法“预

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

测”，但偶尔的“预感”或者“推测”还是可以的。在他看来，证券心理学近乎于一门艺术。

任何交易市场都不是一目了然的。身处其中的人们一个个都像喝醉了酒一样，看到利好就笑，看到利空就哭。对行情的看法也都莫衷一是。行情造就新闻，而新闻却无法最终制造出行情。一般来说，在交易量增大的时候，许多人的关注度也随之增加，于是大多数都认为自己的资金是安全的。但实际上恰恰相反。交易量增加，很多时候是股票在从大庄家手里转移到了一般的散户手里，也许正意味着股票即将暴跌。股票市场是一个每天都充斥着“心理游戏”的地方。

●● 金钱的魅力

证券界是一个充满夸张和不确定的地方。这里的每个人都相信自己知道了最可靠的情报。有时候甚至会让人产生一种错觉，以为这里的人都是天才和预言家。真正的投资者应该是一个完全自由独立的思考者，不被大众心理所影响。而且，千万不要借债炒股。因为只有不负债的人才能够做到完全忠实于自己的想法。投资者对自己的投资要有一定的耐性。

在证券市场中，变化是无时不在的。而那些不够坚定的投资者就像证券市场上的领军旗帜一样。旗帜高高飘扬，士兵们就会随之前进；反之，旗帜倒下，士兵们就会被恐慌和不安所包围，士气低落，溃不成军。证券市场上的股民们也是如此。那些领军人物一旦有所动作，大批的股民就会闻风而动。短期性的经济状况事实上对股市的影响极其有限，影响股市的不是政治也不是经济，而是大部分股民们的反应。

●● 大多数股民的心理

“行情＝钱＋心理”。就像战争爆发当天股价会上扬一样，证券市场的走势大半和我们日常生活中所以为的相反。股市动向总是和经济状

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

况不一致，而且股票的行情也总是无法和价值保持一致。

在股市中，大多数人的心理状态起着决定性作用。一个投资者如果要想从集体式狂热中摆脱出来，则需要很多的训练。一点点的自傲式的“世人皆醉我独醒”的态度反而会对投资有所帮助。

没有一次暴跌不是以股市大好的形势作为开篇的，也没有一次牛市不是以股价暴跌来收尾的。在股市形势大好时，许多投资者都变得盲目起来，被幸福感所围绕的他们，忘记了气球总有会吹爆的一天。海洋学者们虽然能够把涨潮和落潮精确到分秒的程度，股民们却永远无法精确预测出股市暴涨和暴跌的时间与幅度。

●● 股市与股民

每一位股民都应该是一个思想家，而且应该和狂热的大多数人以及电脑保持距离。那些乐于使用机械的电脑软件来炒股的人，当然会有盈利或者失利的时候，但最后的结局基本上只有一个，那就是破产。

在股市上，所谓的“专家”很多。在个别股民当中，也有一些股市恐慌的煽动者。在股市陷入混乱的时候，总会有许多以“大师”自居的人如雨后春笋般冒出来。而许多股民也听信他们的预言，只要有一两次预言准的话，就把他们看成是证券市场的大师。

很多所谓的经济学家只善于计算，却很少思考。他们视野狭隘，不去了解事情背后的过程。他们对经济或者股市的发展提供不出什么真正有价值的预测。与其相信他们，还不如去相信那些算命的。我们需要一点必要的乐观。在资本主义社会里，几乎所有的盈利都带有一点点冒险的成分，投资本身就是一场冒险。

一般来说，能够取得巨大成功的投资者常常都是聪明的政治分析家和出色的大众心理学家的合成体。因此，对于政治事件的发展以及大多数人对此事件会作出什么样的反应，他们总是能够迅速猜到正确答案，而其他大多数的投资者们则非常自我而且只会按照自己的方式思考问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市中总是聚集着很多人。有些是那种“只知道在股市看涨的时候投资的蠢蛋”，有些是“在股市低迷时投资的秃鹫”，还有另外一些很奇怪的各式各样的人。证券市场从来都是一个缩小版的弱肉强食的原始丛林。但这里只有两件事，涨势和跌势，也就是牛市和熊市。而投资者们没有必要非要像一本大百科词典一样无所不知，只要理解事情的正确内在关系并据此采取行动，就足够了。



投资技巧

股价是由流动资金与心理因素共同影响的

●● 买什么样的股票

股价的变动并不是完全与经济发展保持一致，虽然它们最终确实是在朝着同一个方向发展，而且目的地一致。在常人的理解里，经济状况好，股价就上扬；经济状况差，股价就下跌。但在现实生活里，股价与经济几乎总是不同步，两者的距离总是忽远忽近。长远上，股价是由企业的价值来决定的，但在短期上，却更多是受供求关系的影响。

供求关系，主要是指股民们的投资心理。当然，这是在“股票投资＝心理游戏”这个大前提下来说的。在股市上，了解大多数投资者的心理状态是决定投资成败的关键性因素。而所谓的心理状态，不过就是乐观与悲观两种。这两种心理状态是由各种因素共同作用而成的，政治、经济、金融等诸多变数都会对此产生影响，而且时刻发生变化。无论股市怎样不景气，一旦股市中大多数股民的心理状态是趋向乐观的，他们就会买入股票；反之，无论怎样的好股，如果股民们情绪悲观，那股价也会随之下跌。

一般来说，股价是由“股市行情、流动资金、心理状态”三种因素来决定的。而股市行情又是引导其他二者的条件和背景。当股市大盘触底刚要反弹的时候，就是投资股票的最好时机。一般来说，流动资金是与货币发行量及新股发行量等股市的供求关系相关联的。从长期上来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

讲，也受利率的影响。这样一来，就形成了一个等式，即：

股价（行情）＝流动资金＋心理状态

那么，买什么样的股票呢？从宏观上来讲，外在经济状况不好、还贷利率高而陷入危机的企业股票比较合适。因为这样的企业，一旦股价和经济状况彼此相吻合的时候，投资者就可以获得很大的利润。但这并不是绝对的标准。不要执著于去发掘投资哪只股票。常言道：授人以鱼不如授人以渔。比起具体的股票，学会选股的方法更为重要。什么时候买，这才是一个起着决定性作用的问题。

在选定要投资的股票之前，先搜集一些相关信息。首先，比起具体投资哪只股票来，要先决定投资哪一行业。一般来说，随着市场行情的变化，每个行业的敏感度都各自不同。不要总想着原来的行情如何如何，而要根据现有的股票表单考虑一下当下是否应当买入。总是时刻计算着自己是获利还是亏损是不行的。既不能根据股市行情作出过度反应，也不要在买下一只股票后抱着必涨的信念死守苦等。

股票从出现至今已经有四百年的历史，总是不断在重复着涨跌。而且每次的涨跌都彻底地反映了股民们的心理状态。有的因为震惊而惊慌失措，有的因为高兴而飘飘欲飞，这样的心理状态决定了股票的继续下跌与上涨。所以说，研究股市上的股民们的心理状态，是决定买入时机的最好办法。关键就是“逆势而行”。当你发生动摇的时候，干脆就关掉电脑。就像我们去饭店不要轻信服务员推荐的菜品一样，不要去相信那些所谓证券专家的推荐。还要记住，盲目地依赖于各种报表也是不可取的。

●● 什么时候买入，什么时候卖出

单位面积上傻瓜最多的地方，就是证券交易所。大部分的投资者都掌握不好买卖的时机，许多人都在重复着高买低卖的错误。无论是专业炒股，还是业余炒股，甚至连那些基金经理，都是一样。其实，投资的重点是要具有逆向思维。当股市上大部分人都在忙着把股票卖出的时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

候，虽然买入势力显得势单力薄些，但其实这时候就是最合适的投资时机了。

买入一只股票后，剩下的就是耐心等待了。当股市走势和预想的不太一样时，你要忍耐。长线投资，是所有的股票投资方法中最能获利的方法。在我长达80年的投资生涯中，没有见过一位短期投资者最终获得成功的实例。

股价暴跌也没什么大不了。如果股票的走势和你所预期的完全不一样，那就需要立刻卖出了。这就意味着这只股票已经超出了你的耐心所需要忍受的范围了。如果这个时候，你还冒失地希望能够再等待机会去弥补一下你的损失，那将会使你陷入更加无法翻身的境地。当所有人都在谈论着股票投资的时候，那就意味着你要赶紧把股票出手了。当然，如果是正在强劲上涨的股票，绝对不要卖掉。如果你持有的股票是一只绩优股，不妨离开股市去旅行，这可以帮助你克服卖掉股票获利的冲动。

●● 其他实用建议

企业报表不足为信

一般来说，企业的业绩常被认为是和表面所公布的一样，因为投资者们相信企业的所有利润都被列入到会计报表当中了。其实不然。我们审查企业的报告时要慎重。企业的报表，包括资产负债表在内，大多数都是经过了修饰的。即使对它的真实业绩了解清楚了，也要多从侧面再细致了解一下这家企业。

利率是决定股价的最重要投资指标

利率一下调，就应该赶紧往股市跑。至于利率什么时候下调或者下调多少并不重要。当然，对利率的走势我们很难预测。就连央行行长也不过只敢说诸如当行情触底的时候利率可能会发生变动这样的话。市场的一切变动都会在利率上有所反应。社会状况、资本流向、贸易协议等所有的一切都会对利率产生影响。尤其是长期利率的调整，它对债权市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场的影响简直就如同投下一颗炸弹的效果差不多。当债券收益率下降时，资金就会流向股市。当然，并不永远都是这样。一段时间以后，股市也会发生同样的波动。

不要轻信“专家”的推荐

在我看来所谓的专家们，其实和蒙上双眼的角斗士们差不多，他们的预测基本上没有说服力，虽然偶尔有对的时候，但概率很低，当然也就没有必要相信他们。经济学教授们也都不是富豪，在股票市场上没有秘诀，那些推荐和预测，其中90%以上都是在做广告或暗地里的操纵行为。

被积极推荐的股票，往往意味着更高的风险性

对于内部人士也一样。虽然他们对公司的行业状况很了解，但市场上的其他人并不了解这些状况，往往会因为一些在市场上流传的假消息而引起股价波动。对这些信息和资料完全没有必要理会。为了更好地看清股市，往往需要闭上双眼。

童话里，有一只小青蛙对于妈妈说的话总是反着去做，我们不妨学一学它。逆着大众心理去投资，将会使你的投资利益最大化。事实上，我们只有在追随大众去行动时才会感到安心，逆势而行是非常困难的。那些失败的投资者，十有八九都是在股市陷入低谷的时候，因为恐慌心理，随大流把手中的股票处理掉。但那些成功的投资者，却在这样的时候选择了坚持下去。我们可以通过远离其他投资者的办法，来摆脱大众心理的影响。这时候，独立思考至关重要，我们要努力成为一个思考型的投资者。总是听从别人意见的人，不会有前途。对这样的人来说，一些股市上传出的不正确消息足以使他破产。有时候，我们要学会对别人的意见充耳不闻。

努力学习统计知识

股价是无法预测的，任何一个突发的利好或者利空信息都可以瞬间逆转股市的行情。这一点，已经被股市很多次地验证了。同时，不要过分在意那些公司以前的统计数据及发生过什么。很多时候，昨天还备受

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

冷落的股票今天就会摇身一变成为热门股。如果你总记着一只股票的过去，很可能会错过它的美好未来。在起起伏伏的股市行情中，不要失去你心灵上的平静。

不要进行短线投资

大部分短线投资最后都会失败。不加任何思考、没有任何战略地随着股市行情买人卖出是不可行的。当然，无论你用什么办法，要想正确地预测股市行情，那几乎都是不可能的任务。有些证券经纪人为了让自己的顾客成为一名短线投资者，想尽了各种办法，甚至有时候无所不用其极。虽然这有点不道德，也缺乏职业责任感，但这就是现实世界。

不要把股票投资想得太高深

比起那些用数学知识得来的数据，相信市场和人的心理因素或许还更有用些。只有“想象力”才是成为一名成功投资者的必要前提以及进行预测的发动机。没有什么投资从一开始就会完全正确。股市的90%都是由股民们的心理状态来支配的。无论怎样的新闻都只会在短期内产生影响。在股民们都欢欣鼓舞的时候，即使市场出现了不好的苗头，人们也还是买入股票。机会总是有的，但切忌着急。

假想采访

只对了一半的股市消息其实是最危险的

Q：您曾说过“听信别人的消息＝走向破产”，这样的说法是否过于极端了呢？

A：怎么说呢，那就看这个消息的正确度了。其实，经济学也好，财政学也好，与其说是一门学问，还不如说是一门艺术。很容易发生估计错误或者和预想不一样的情况。我就常常按照与那些所谓的正确消息完全相反的方向去操作，结果赚到了很多钱。英国财政部长斯塔福德·克里普斯曾夸口说“英镑绝对不会贬值”，结果2周后英镑币值就开始下跌。即使这样，他也没有引咎辞职，反而还在像一个绅士般继续生活。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这说明了什么呢？我们当然是越多地了解信息就越好。但是那些从书本上或者电脑里查来的数据其实没什么用，更多地还是应该尽可能多地去了解每件事、人之间的复杂关系，正确解读新闻信息。这更多的是依靠一种灵感。

Q：逆向投资是您投资理念的核心，我们应该经常进行逆向投资吗？

A：这当然不是绝对的。这不是意味着我们必须永远和整体趋势逆向而行。最初要逆势而行，中间过程里要和大家一样顺势而上，最后卖出的时候再重新逆势而行。整体上来看，我们逆势而行的时间比顺势而行的时间要短，大体上不到整个投资时间的1/3。股市的整体趋势是由不同类型的股民所占比例决定的。也就是说，在经过一段时间的上涨或者下跌之后，要看大多数的股票是掌握在具有独立投资理念的投资者手里，还是掌握在喜欢随大流投资的投资者手里。

Q：您对证券专家的报告书或者评论嗤之以鼻，这是您觉得股市消息不可信的缘故吗？

A：作为一个投资者，应该是孤独的。一旦确定了想法，对于新闻媒体、证券专家、哪怕是自己父亲的建议都不要去听从。尤其那些证券经纪人，把整个股市看做是他们赚取佣金的地方。虽然他们是专业从事证券交易工作的，但这并不意味着他们就会独立思考，他们并不比依靠电视等手段炒股的那些人强多少。他们其实没有时间去思考，他们的时间都用在思考如何提高自己的佣金及股市交易量上面了。

Q：对于投资者来说，您认为最危险的是什么？

A：那种只对了一半的股市消息是最危险的，甚至要比那些百分百错误的信息还要危险。一半的真实其实等同于完全的谎言。对于那些完全错误的信息，投资者一般不会相信。他们会对于其中具有鼓动作用或者夸大成分的部分再三加以确认。最危险的，则是对那些本来正确的信息给

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以错误解读。这都是由于解读者的想法错误或者对所解读的对象了解不够所造成的。相反，对错误的信息再加以错误的解读反倒没什么关系，不是有句话说“负负得正”嘛。

Q：对于股市的趋势，而不是市场氛围，您认为什么最重要？
A：股市要上涨的话，要具备两个条件：一个是流动资金，另一个是股民心理状态。股民们要有购买股票的资金，还要有购买的意向，那样股市就上扬。没有资金，没有意向，股市就下挫。这两个条件有时只具备其中的一个。这时候，股市会出现小的调整。这时候的市场最适合那些今天买入明天卖出的玩家们。同时，流动资金与股民心理又彼此影响。利率下调，股市整体氛围趋好；利率上调，氛围变得低迷。在这两者当中，流动资金更为重要。政府的利率政策总是公开的，可以在一定程度上对政策加以预测。

一分钟小课堂

绝对不要卖掉正在上涨的股票

“股票投资＝心理游戏”，而心理是经常发生变化的。无论股市怎样不景气，一旦股市中大多数股民的心理状态趋向乐观，他们就会买入股票；反之，无论多好的股票，股民情绪悲观，那股价也会随之下跌。股价受“市场行情、流动资金、心理状态”三个因素的影响。当股价触底反弹的时候，就是进入股市的好时机。股价＝“流动资金＋心理状态”。那些整体经济状况不佳或者因为贷款利息高而陷入危机的企业股票，是最好的投资对象。

不要对股市行情的变动过于敏感。要注意把握股市投资者的心理状态，这是时机战略的核心。在大部分股民都嚷嚷着卖出的时候，买入的人显得有点势单力薄，但那却是最正确的选择。买入之后，所剩下的就只有耐心等待了。要记住一点，绝对不要卖出正在上涨的股票。如果你所持有的股票属于优质股的话，那干脆就出去旅行吧。利率是决定股价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的第一投资指标。当你听到利率下调的消息，那就应该赶紧往股市跑。股市走势的90%是由大多数投资者们的心理状态决定的。无论什么样的新闻，都只会对股市产生短期影响。当大部分股民对于一只股票持有乐观心理的时候，即使它是垃圾股，也依旧会有很多人买入。



名言十选

我们经常听到一些专家说这样的话："股市的走势即使在现在也依旧显得不够明朗"。其实，如果股市的走势变得明朗，那也就不再是股市了。投资者们自己用一些没用的牢骚使股市变得像污水一样浑浊，然后在这片污水里摸鱼。

人们关于股市的很多建议或者忠告其实都没什么用处。这里所有的事情不过只取决于一件事：股市里究竟是傻瓜比股票多，还是股票比傻瓜多。

我对于股市的论调永远都是乐观的。当股市的行情对我非常不利的时候，我干脆就自我催眠然后继续等待。

有人问我：对股票的价值是否可以进行正确的预测？如果这也可以的话，那么制造企业的价值就可以被正确计算出来了，股市也就没有存在的必要了。

股价的暴跌是非常迅猛的，就像那些神话中的人物复仇一样。猛烈至极。而另一方面，它的上涨却是非常缓慢的，慢到人们几乎无法忍耐的程度，一步一步慢慢爬升。所以股价在暴跌时，可以使人在一瞬间破产。

在股市一片大好的时候，到处都有股民们在幸福地谈论关于股票的话题，彼此交换信息，对某一股票进行分析等等。这时候，所谓的"证券行业"这一行当会受到无比的尊敬。其实，当到处都有人在谈论股票投资的时候，那就意味着已经到了必须把股票卖出的时候了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

令人遗憾的是，大部分的证券人士都对自己大赚特赚的经历反复提及，而对赔钱的经历却缄口不言。他们似乎总是在最低的时候买入，在最高的时候卖出，最后连他们自己也相信自己就是个天才，而我却觉得他们不过是谎言家。

我从不向那些股票经纪人或者金融人士咨询投资建议。我也一次都没有问过他们关于投资哪只股票的想法。所以，他们对我也不负有任何责任。

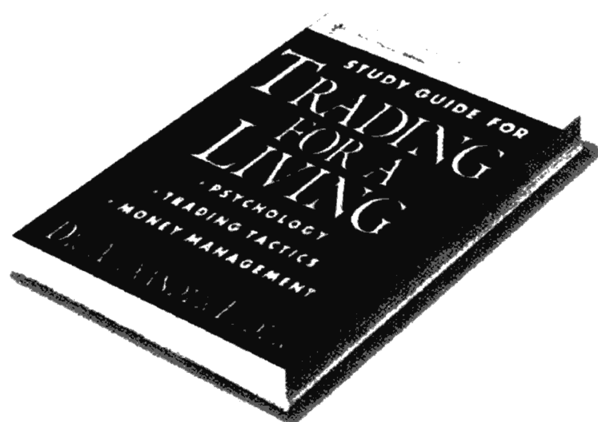
如果人们对于自己所投资的股票产生一种上了贼船的感觉，那就应该赶紧从船上下来。但在下来之前，要先确认一下自己所乘的船确实是“贼船”。这种确认一半靠的是经验，一半靠的是自己的直觉。千万不要受那些经纪人个人看法的影响。

对于那些疯狂的人来说，最大的不幸就是当他开始第一个投资游戏的时候就赚了钱。为什么这么说呢？因为从那以后他就会变成一个彻底的疯子了。第一个游戏中的甜头会使他彻底失去他的思考能力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

12

从自身的贪欲及恐惧中摆脱出来



亚历山大·艾尔德

《以交易为生》

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作者简介

亚历山大·艾尔德（Alexander Elder）



权威的技术型投资家

股票投资的最大禁忌就是“失去控制能力”。痛苦到发狂，或者高兴得不知如何是好等，都属于这种情况。不好好进行自我控制，股市的最后下场十有八九将会是一文不名。每位业余投资者都会面临过在股市进退两难的局面。亚历山大·艾尔德的这部代表作，详尽分析了投资者们的心理状态，为很多投资专家所推崇。在这本书问世之前，似乎还没什么关于投资心理的著作，这本书的问世，为众多投资者提供了一定的参考和投资方向。

亚历山大·艾尔德出生于俄罗斯的列宁格勒。他在爱沙尼亚度过了幼年时光。16 岁的时候进入医科大学，22 岁毕业。23 岁，他到一艘轮船上当医师，后来决定偷跑去美国。在历尽艰难之后，他终于在 1974 年 3 月到达美国肯尼迪机场，当时还穿着夏装，身上只有 25 美元。他会说英语，但对美国文化却是个完全的门外汉。

1976 年，在做了一年左右精神科的医生之后，他在一次去加利福尼亚的途中，偶然读到了路易斯·恩格尔的《股票证券交易要诀》一书，那是他与股票的第一次结缘。他在后来的自传当中说到：“当时，我对股票还一无所知，但其中赚钱的方法却深深吸引了我。”回到纽约之后，他又买了本介绍股票投资的《管理的方法》一书，逐渐开始热衷于关于股市、股票、期权等相关知识的学习。后来，他结束了精神科医生的工作，去纽约进修。同时，他还为一个著名的医学杂志当主编。在这期间，他从未中断过股票交易。他一周只去几次精神诊所出诊，其余时间都用来去股市。他的交易账户经常显示为亏损，但当他回到医院工作然后重新筹措赌本时，依旧大量阅读，反复思考，不断测试，然后再开始进行交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

慢慢地，他的股票交易开始有了起色。他也逐渐认识到，成功的秘诀不在电脑里，而是依靠自己的头脑。精神分析学的基础为他提供了进行股票投资时所必需的掌控能力。后来，他干脆成了一名专业的投资客，并且开始执笔这方面的著作，还曾尝试开发相关软件。1988 年，他成立了一个专门的投资者培训机构——金融投资研讨会（Financial Trading Seminars）。他把投资技巧和心理学很好地结合了起来，被认为是世界上为数不多的技巧型投资大师。

内容摘要

《以交易为生》

●● 寻找股市投资的未垦地

许多人一旦进行交易，就像坐上了情绪的云霄飞车一样，逐步失去原有的掌控能力。你在股票交易中忽视了其他投资者的心理因素，就不要指望能在股市上赚钱。男性要想成为一名优秀的投资者，必须睁大双眼，判断真正的趋势与转折。股票交易似乎比较适合男性，因为男性喜欢带有风险性的活动。而实际上，一个成功的投资者，在交易中对资金的管理，应该像一个深海潜水员对自己的氧气瓶一样小心在意。股市让大多数的股民最终失去资金黯然离开。因为他们在交易中，不仅仅要支付佣金，而且还要承担滑移价差，这两者，是谋杀交易者资本的两大元凶。

这本书的前半部分是关于心理投资法的核心部分。后半部分则通过对个人心理和群体心理的分析，教会投资者如何实现自我情绪控制。对这部分的内容，本书将会在后面的“投资技巧”中再加以说明。

●● 传统的图表分析

大部分的图表分析家都喜欢利用 K 线来进行股市分析，因为 K 线能够体现股市每天的交易量以及股票高、中、低价等情况。但要想使用

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这种图表来进行分析，事先需要一定的学习才行。要想了解股票的价格走势及图表模式，必须了解什么是支撑与压力。支撑与压力的高度愈高，力量就愈强劲。

交易量大的时候也一样。遇到支撑与压力的时候，就要采取保守的立场。相对于短期图形来说，长期图形上的支撑与压力比较重要。周线图的重要性就高于日线图。同时，还要注意不要被假性突破所欺骗，这种现象会在交易量少的时期出现。如果能够确认这笔交易会亏损，那就赶紧抽身离开。当股市已经脱离你掌控的时候，就需要壮士断腕的冷静勇气。在交易时，善于等待是非常重要的。只有你所选择入市的时机正确，投资失误才会减少。

趋势线与横轴的夹角，可以反映市场主导群的情绪性强度。趋势线是最古老的分析工具之一，有助于帮助投资者了解移动平均、趋向系统与 MACD（Moving Average Convergencc – Divergence，指数平滑异同移动平均线）等。同时，趋势线也是判断价格走势是否发生逆转的技术指标。

●● 电脑化技术分析

熟悉电脑系统及交易软件的使用，是股票投资者的必修课。对这些技术的灵活使用可以使投资更为方便快捷。还可以帮助投资者进行深入分析以及抓住投资机会。不同的数据指标，在不同的情况下可以有不同的解读。比如，对于上涨趋势或者下降趋势有用的指标，很多时候对横盘趋势就没有什么价值了。指标大体可分为顺势指标（移动平均、趋向系统、MACD、MACD 柱状图等）、震荡指标（震荡趋势线、随机指标、动能等）和杂项指标（新低、新高指数、卖权买权比率等）。

●● 其他核心事项

成交量代表交易者与投资者的活动。成交量的变动可以提供线索，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

显示价格趋势将继续发展还是发生反转。成交量在涨势中扩大，显示多方与空方不断进场，多方急于买进，空方乐意卖出。反之，横向走势中，成交量通常很小，对投资者所造成的痛苦也相对有限。一般来说，如果今天的成交量多于昨天，那就意味着今天的趋势将会继续持续的概率非常高。我们可以通过对移动平均原理的掌握来了解成交量趋势。

精明的投资者会使用随机指标、移动平均线或者其他一些分析工具。期货、期权投资者利用股票指标来进行分析，把握正确的时机。比如，新高—新低指数、交易者指数和其他指标。新高—新低指数是衡量创新高家数与创新低家数的差值，被用来衡量市场领导股的家数。交易者指数可以用来推测上涨或者下跌股票数的比率，然后再与上涨股票的成交量和下跌股票的成交量的比率进行比较。

经济评论顾问或者经济分析家像一只打开的消防栓一样，大量发表他们关于股市交易的看法。但这两种人的交易成绩总的来说并不理想。他们总是在重要的趋势中停留过久，以至于错过重要的转折点。交易者听到他们的言论后，只要采取反向操作就可以了。因为他们的行为相对于个人行为而言更加原始，他们的想法可以为投资者个人提供“相反意见指标”。越是高级的交易体系，就越单纯而明确。


投资技巧

金融市场中的群体心理

●● 个人心理

交易喜欢冒险者，排斥保守者。许多专业的投资者都宁愿放弃眼前的安稳生活，而喜欢投人到一场孤独的冒险当中去。优秀的交易者在分析市场时，注意兼顾全局而不是只盯住一小部分，对市场的趋势有了把握之后，再制定一个可行的计划，他们都是现实主义者。

而那些失败者总是深陷在自己的幻想当中进行交易，其结果当然也就注定要失败。一般来说，个人投资者经常容易陷人下面三种迷局，从

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而导致他们的交易生涯最终以失败告终。

知识的误区（The Brain Myth）

越是受过高等教育的人，就越容易取得成功，这是第一个误区。那些投资的失败者常常会认为成功者们一定有“投资秘诀”，于是到处张罗着购买这样的“投资秘诀”。到最后他们会发现自己以巨资从那些夸夸其谈的人手里购买的其实不过是一些关于股市投资的预测之类的东西。事实上，股市交易非常简单，甚至要比盲肠手术或者造桥、判案等还要简单。在交易市场中，有很多拥有硕士学位的人，而最常获利的职业一般是两种：工程师与农民。分辨失败与成功的标准不是知识，也不是秘诀，更不是受教育水平。

资金不足的误区（Undercaplitalization Myth）

许多投资者认为，投入大笔资金去投资，就可以取得成功，这是第二个误区。许多投资者失败的原因在于，他们总是晚了一步。他们出场后，市场反而会朝着他原先预期的方向发展。于是他们就会认为：只要资金再稍微多一些的话，也许就成功了……这让他们总是觉得不甘和遗憾。在这样的想法下，他们会筹措资金重新返回股市，然后再次失败。于是他们又把失败的理由归结为投入资金少的缘故。事实上，那些失败者之所以失败，并不是因为资金太少，而是因为他们的心智还不够成熟。如果想在股市中生存，就必须学会止损。他们应该学会如何在每一次交易中把损失控制到最小。

自动交易系统的误区（Autopilot Myth）

有些交易者相信，可以购买到一种自动化的交易系统，这是第三个误区。这种对自动化交易系统存在的确信，事实上是贪欲、懒惰以及数学知识缺乏所衍生出来的一种“失败者梦想”。股市千变万化，足以让任何先进的自动化系统失灵。真正靠这种系统赚钱的人，是这种系统的销售者。系统有用的话，他们直接去股市好了，何必再兜售这种系统呢？航空公司拥有自动化驾驶系统，但依旧会高薪聘请飞行员。只有人类才可以处理和控制一些突发事件及变化。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

世界上有许多专业的分析家。有些人总能对股市的涨势作出准确的预测，但大部分人更像一块坏了的手表一样，一天当中也能准上两次。几乎每隔四年，市场的运行方式就会发生一次变化。约瑟夫·葛兰碧曾提出“量是价的先行指标”的言论，轰动一时，可没多久就成了明日黄花。

一般来说，当大众媒体开始不断追捧某位投资大师时，这个人的身价此时已经达到了巅峰，距离开始走下坡路的日子已经不远了。这一点经常在派生市场（期货）得到验证。必须牢记，任何一个大师都无法使你成为一个百万富翁。

交易是一场艰难的游戏，充满了隐秘的心理因素。股票、期货、期权的交易过程就像赌博一样充满了刺激，给人的感觉却似乎知性而且优雅。股市没有安全网，处处充满着自我毁灭的危险。股市交易是所有人类行动中最危险的一种，仅次于战争。

交易过程中，如果你感受到了激动或恐惧，那就应该中断交易。比赛中，失败的概率永远要比成功高。一旦你在里面投入了过多的个人感情，那就意味着比赛已经结束。很多业余的投资者一旦在交易中取得了连续性的成功，他们就会错以为自己是这方面的天才。违背了投资原则居然还可以成功，这样的经历会使他们相信自己是这方面的优秀人才，而事实上那样的经历不过是昙花一现。

那些投资失败者就如同酒精中毒者一样，习惯于对自身问题的否认。他们总是“不撞南墙不回头”。对那些“戒酒互助会”的会员来说，酒就如同股市交易者的损失。股市交易的失败者对待亏损的态度，与那些戒酒者对酒的态度类似。他们不断亏损，不断地再投资，越是亏损，越是变得偏执。

对于投资的风险，必须控制在所能承担的范围之内。对于任何一笔交易，风险绝对不可以超过账户净值的 2% 。我们无法掌控市场，但最起码可以掌控好自己。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

●● 专业投资者的七大守则

① 下定决心把自己留在股市里。

② 尽可能地学习。多阅读，多倾听，保持合理的怀疑。不对专家们的说法深信不疑，多问几个为什么。

③ 不要因为贪婪而急于交易。要拥有学习的时间，几个月甚至几年之后，市场依旧会在那里等你，机会也将更多。

④ 寻找一套分析股市行情的方法。即那种“如果 A 发生，则 B 很可能发生”的公式。市场有许多层面，你要使用能够给你确信的分析方法。用历史性资料区检测每种方法，然后用真金白银去市场中进行测试。市场在不断变化。在多头、空头等各种行情中，用不同的方法加以检验，而且还要用多种方法来解释分析这些行情变化的时机以及差异。

⑤ 制定自己的资金管理计划。首个目标应该是具有能够长期生存的能力；第二个目标是能够使资本稳定增加；第三个目标是获得高水准的收益。许多交易者本末倒置，把第三个目标放在第一位，对第一目标与第二目标彻底忽视。

⑥ 要知道，在任何的交易系统中，交易者都是最脆弱的一环。去“戒酒者互助会”吧，在那里学习一下如何避免亏损以及冲动性交易。

⑦ 在思维、感觉或言谈方面，股市的胜利者与失败者总是有截然不同的表现。你应该学会自我反省，摒弃幻想以及陈旧的思考方式、行为方式。当然，改变自己是一件非常困难的事，但你想成为一名专业的投资者的话，就必须努力改变自己的性格。

●● 群众心理

在金融市场中，群众心理是非常重要的。整个交易过程就是买方与卖方的博弈。专业投资者的目标是找出在这场厮杀中占据优势的一方，然后把钱投给这一方。双方势均力敌时，他会站在一旁观战，明智地等待局势明朗之后再进行交易。价格是一根以企业价值为原点的橡皮筋，同时也是市场需要与供给的交叉点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市中的交易一般都是买卖双方在一种急迫的心情下完成。人们总觉得，如果不赶紧进行交易的话，就会被别人抢走。报价屏幕会显示买卖双方的交易行情，多头买进会推高行情，空头卖出会压低行情。价格是由心理性事件（每个价格都是交易的全体参与者对于价值的一种瞬间共识）来制订的。通过价格与成交量，我们可以了解股市上的群众心理是怎样的。一位明智的交易者，他会选择在行情稳定的时机进场，然后在行情发生剧烈波动时获利离开。群众的行为将在价格、成交量与未平仓量之中有所反映。这与舆论调查是相似的。两者从统计学原理的角度来说，都具有科学性；从心理因素的利用上来说，又具有艺术性。股市是一个庞大的群众团体，在这里，你每时每刻都要同那些拥有大智慧的人竞争。

世界正在变得越来越小，市场却越变越大。伦敦的狂热会立刻传到纽约。股市中的大部分人都属于同一团体，他们希望自己和其他人一样行动。但成功的交易者必须学会独自行动。他必须学会独立分析，然后决定是否进行交易。群众性的团体虽然看上去缺乏冷静，但其力量却不容小觑，他们有力量创造趋势。这种趋势会对行情产生影响，不要逆势而行，更不要与群众发生任何争论。

一笔交易就像一场战争，不管最后的结果是死亡、受伤还是存活，在离开之前，都得支付一笔费用。企业内部的人，总是可以获取稳定的交易利润。在期货交易中，内线交易属于合法行为，而技术分析可以帮助你掌握内线交易的动向。在走势图表中，市场上的每位交易者的每笔交易都会有所反映。那些内线交易者，同其他交易者一样，所有的举动都会在走势图中有所反映。作为一名技术分析者，要做的事就是尾随他们，一起前往银行。机构投资者的荷包很鼓，财力雄厚，构筑的信息网络也异常全面，在交易市场中通常会比其他交易者先行一步。

人们在人群中的时候很容易陷入群体性狂热，然后再逐一恢复正常。人一旦加入到群体当中，就会变得与原来不一样——逐渐变得更加轻率、冲动，急于寻找领导者，以感性替代理性。人们对自己所属群体的领导者会盲目地跟随。交易者如果相信他所追随的趋势，那么他会一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

直保持这种信念直到最后全部赔光。

一个群体之所以会形成，是缘于人们的一种寻求安全的心理。越是对所处情况感觉到不确定，人们就越会加深对所在群体的依赖，但结局往往越是悲惨。大部分交易者都惊讶地发现，在他们卖出自己的亏损部位之后，趋势就开始发生反转。这是因为群众都受制于同一种恐惧，因而一起抛售手里的股票，一旦抛售的卖压全部释放后，市场趋势也就只剩下上涨这一条路了。

交易者应该好好地制定一个交易计划，并按计划行动。不要对价格的变化急于作出反应。交易体系里，最弱的一环就是交易者本身。一般来说，冲动性交易都是在群体行为中达成的。应该像希腊神话中那个把自己绑在桅杆上的奥德赛一样，既可以欣赏赛琳水妖的美妙歌声，又不会让自己同其他水手一样因为歌声的迷惑而跳海。

趋势一般是由很强的情绪因素来支配的。趋势越是上涨，就越会得到支撑它继续上涨的力量。交易者情绪的强度往往决定了趋势的上涨速度。股票止跌反弹的时间越长，交易者所得到的牛市到来的心理暗示就越强，就越容易忽视那些危险信号或者即将反转趋势的信号。群体性的行为是很原始的一种行为，很容易让人追随。不要总想预测未来，多去研究过去的数据箱体，然后再开始交易。

假想采访

要克服个人心理与群众心理

Q：如您所说，投资者能够控制个人情绪是投资成败的关键。但您也知道，真要做到这一点非常不容易。

A：我一个朋友的妻子比较胖。每次见面的时候，我都会听到她在说减肥，可是每次我去她家，却又总能看到她拿着叉子坐在餐桌旁。这就是她想瘦下来却一直没能成功的原因。对她来说，享受食物美味的短暂快感超过了她对苗条体形和保持身体健康的渴望。她这种自我矛盾的行为总会让我想起股市上的一些交易者，他们渴望成功，却总会因为短期性的赌博式刺激而进行危险交易。由此可见，要做到完全控制自身情绪是一件非常艰难的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

事情。不仅如此，还要注意不被整个交易场上的情绪所影响。交易场其实就是一个大的群众团体。这里的每一个人都是你的敌人，同时你也把市场里的每个人都视为敌手，这就使得竞争环境更为残酷。如果在交易场上无法克服个人心理与群众心理的影响，就不可能取得成功。

Q：您总是强调技术分析，最近似乎也有很多人反对您的意见。他们认为基本的内在价值分析更为有效。对此，您怎么看呢？

A：对企业的基本分析当然很重要。如果对一个完全不了解的企业进行股票投资，那将会使风险大大提高。只有在进行交易的时候，对交易对象的分析才具有决定性作用。我们不必非要去预测未来的趋势，当然，我们也无法预测。与其做无用功，还不如多去了解一下另外那些大多数竞争者的投资心理更为有效。毕竟价格总是由交易场上的供求关系决定的，是不是？在交易场中搜集信息，然后据此来判断当下是买方市场还是卖方市场，然后再做决定。对于市场上占据主导地位的投资力量进行分析，然后判断现在的趋势是否还会持续，这就足够了。为了做好这些，应该记录自己的交易日志，这会对未来的投资有所帮助。不会总结经验的人，必然会在未来再次重复曾经犯过的错误。

Q：怎样管理好投资资金？

A：在股市中，能够生存下来是首要任务，要努力避免被淘汰出局的危险。在此基础上再提升所获利润，并不断提高自己所定的目标。交易的首要原则是“不要让自己的整个资金面临危险”。一般来看，凡是投资失败的人，都会在交易中投入自己的全部资金，而且明明不断亏损，却还勉力维持。大部分的输家一旦被套牢，总是想方设法解套。事实上，他们所应做的，是一开始就避免被套牢。光从交易的佣金数额来看，交易也不是一场零和游戏，而是负和游戏。如果其他条件完全一样，那么资金较少的人只好先离开游戏场。你在开始一场交易之前，要先了解自己能够承担什么样的损失，还要预先想到自己可能在什么时候会受到多

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大程度的损失，然后，你才可以开始交易。

一分钟小课堂

资金管理与止损提示

要想靠股票投资来赚钱，那就要调整好三种因素：心理、金钱、技巧。许多交易者在进行交易的时候总是失去自我控制能力。如果你忽视大多数投资者的心理因素，你是无法赚到钱的。要睁大双眼进行交易，时刻把握好实际趋势的走向及变化。

通过对个人心理和群众心理的把握，实现自身情绪控制。注意观察市场上能够体现趋势化的信息以及相关的技术指标。首先记住一点，就是要先让自己在股市中存活下来，这是开始投资的首要任务。要严格执行自己的资金管理以及止损原则，以确保利润。要记住，市场永远都在对你口袋里的钱虎视眈眈。



名言十选

很少的佣金并不一定就是一块很小的绊脚石，它往往会成为挡住通往成功之路的围墙。很多业余投资者，在交易场中频繁交易，那就意味着他们一年当中所支付的佣金几乎占了总投资额的50%甚至更多。

想在股市中生存下来，必须学会止损。刚开始进行交易的时候，最好不要超过两万美金。一旦遭受损失，要尽量把损失控制在投资总额的2%以内。学习投资首先应该从小账户小额度开始学起。

市场是一个残酷的竞争场所，入场和出场都要支付相应的代价。赚钱之前，首先要学会如何翻过佣金与滑移价差两座大山。也就是说，在你开始游戏之前，应该先去了解一下游戏的后台是什么样子。

要想成为一名成功的交易者，必须要拥有健康的心理状态、富有逻辑性的交易体系、优秀的资金管理才能。这三个条件就像支撑一把椅子的三条腿。缺少其中任何一条腿，坐在椅子上的人都会同椅子一起倒下去。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果你在交易过程中不断计算钱数，那就意味着你已经投入很深了，并且逐渐在失去原有的理性，这也预示着你此次投资最后失败的可能性非常之大。所以，交易时，如果你无法排除与金钱相关的念头，那干脆还是不要开始交易比较好。

不要与群众发生争论。虽然你不必和整个群体一起奔跑，但也不要逆他们而行。要试着尊重集体的力量并且不对它产生恐惧。群众的力量虽然非常强大，但也很原始。他们的行为实际上既单纯又具有不断重复的特征。

你无法驾驭市场，只能决定是否进入市场，或者什么时候进入市场。大多数的投资者在开始交易时都显得比较神经质。一旦他们加入到市场上的大多数当中，各种各样的感情因素就会开始冒头，而它们也必然导致最初的交易计划失败，本金亏损。

市场上的群众行为具有情绪化的、短期性的特点。很多时候，趋势会距离你的预期目标越来越远，这是大部分投资者以情绪替代理性分析的结果。当趋势被群众推到顶峰的时候，距离趋势发生逆转也就不远了。

长期的价格变化会体现经济的发展周期。美国股票市场近年大体上呈现四年一期的循环。这是因为美国的总统选举总是四年一次，这样的政治行为使经济发展出现周期性膨胀。当一方政治利益集团在总统选举中获胜，选举人结束投票后，当权的政治势力就开始施行一些政策使经济从膨胀状态回归。

整理平仓并不意味着交易的结束，而是要从这次的交易中不断分析、学习。很多交易者总是很快忘掉自己的失败，然后立刻去寻找新的投资机会。对投资结果的理性分析是矫正冲动型交易的有效手段。“交易的历史和未来”，这是你的投资笔记所应当囊括的全部内容。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

13

现在是长线投资的时代



泽上笃人

《你也能变成长期投资家》

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



作者简介

泽上笃人（Atsuto Sawakami，1947 年—　）



坚持不懈的农耕型投资家

长线投资、累积式分红、单一基金、上班族、农耕投资……这些词汇都和“泽上”这两个字相关。“泽上”这个名字，从几年前开始，就已经成为在日本证券界赫赫有名的“泽上投资信托”旗下的“泽上基金”的代表词了。

刮起这场“泽上旋风”的人是泽上笃人，他是泽上信托的经理，被视为“日本投资信托业的异端”。他的信托理念是把工薪层扶植成为百万富翁。他曾拒绝过一个投资机构 900 亿日元的投资，并因这一壮举而成名。

泽上信托基金成立于 1999 年 8 月，是日本第一家独立投资信托公司。旗下的泽上基金成立之初，在投资信托行业还是个无名小卒，当时加入的都是些极小的基金。当时，这家公司只拥有 487 名个人投资者，资金规模为 16.3 亿日元。这家公司发展极快，日本很多大信托投资公司都把它看成是本行业标杆式的企业。它独特的投资哲学及引人注目的收益率，甚至在日本的证券界挂起了一股“泽上飓风”。

泽上信托的快速增长，主要得益于它在信托投资方面日益鹊起的声望。现在，它已经拥有 45 000 的投资者，受托金额达到 800 亿日元。所持有的投资项目平均达到 300 个左右。泽上信托 70% 的顾客都是 30 ~ 40 岁的工薪阶层，他们委托的大都是基金定投，这使得泽上信托的受托金额每年不断累积增加。

泽上信托基金曾经拒绝过一个投资机构的 900 亿日元短线投资要求，这代表着它不做短线信投的坚决态度。泽上信托基金不接受那些 1 ~ 2年的投资委托，无论其额度有多大。2005 年度，泽上基金登上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

《日经产业新闻》当年基金排行榜的第十三位，几乎与高盛集团和日本野村证券比肩。

照这样的势头发展下去，未来几年间，泽上信托基金成为日本首屈一指的股票基金（以受托额度为基准）也是指日可待的事。这期间，泽上信托基金的年收益率一直保持在年平均4.3%左右。与韩国的那些经常保持两位数利润率的投资公司相比，这样的业绩根本算不上什么。但考虑到日本的定期存款利率（一年期）只有0.03%，就很了不起了。

多年来泽上信托基金一直固守着三个投资原则：只接受工薪族的投资委托，倾向于百货商场式的基金运营方式，不接受中间公司的代销。泽上信托基金只收取很少的佣金。2004年9月，泽上笃人又推出了一种“感谢基金”。这个基金作为投资于其他股票基金的源基金，主要投资于像泽上信托基金及丰田基金这样收益率比较高的信托公司，因为也很受投资者的青睐。

1970年，泽上笃人曾经进入瑞士国际投资公司工作做过分析员，后来又做到基金经理的职位，这次工作经历，使他与股票结下了不解之缘。据说，泽上笃人进入这家公司的经历颇有意思。他正在上学，放假期间在报纸上登了一个求职广告，通过这个广告，他得以进入那家瑞士公司。刚开始，他只是兼职打工，后来他发现，这些经济上的技术分析工作很有趣，于是他请求上司允许他继续在这里工作，甚至可以不要薪水。后来，每当谈起这段经历，他还总是为那个时候能够一天工作15个小时而感到自豪。

1979年，他成为瑞士百达银行（Pictet Group）驻日本首席代表。这家银行是一家著名的欧洲私人银行。这一时期，他看到了长线投资所带来的巨大成果，但这一投资方式在日本还没有被大众所接受。即使利率为零，许多日本人依旧会选择把钱存入银行，这让他感到很可惜。当时许多证券经纪人只顾着赚取佣金，这让他感到很沮丧。于是他决定，要开一家为那些工薪阶层赚钱的信托公司。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



内容摘要

《你也能变成长期投资家》

●●现在是长线投资的好时机

经济的源动力来自于人们总是希望“再多一点儿”的欲望。这些欲望最终促进了经济活动的出现，没有什么力量可以阻止经济一直停滞不前。2003年，日本的经济还在低谷中苦苦挣扎，可几年间就不知不觉生机勃勃了。由此看来，经济的发展也同样可以“野火烧不尽，春风吹又生”。

经济的发展来自于人类欲望的延伸。当经济恢复的苗头一出现，最快作出敏感反应的地方就是证券市场。证券市场是对经济最敏感的地方。当日本经济即将恢复的讯息一出现，日本的证券市场就在经历了短暂的沉寂之后迅速爆发。股价开始上涨，人们对股市的态度一片乐观。刚开始的时候，只有一些长线投资者真正显示出购买的意向。

当股市一片暴跌，一点儿光明都看不到的时候，那些长线投资者依旧能够保持泰然自若的表情。他们在股市低迷或股价暴跌的时候迅速买入，虽然对自己的投资前景无法预测，但他们确信低价买入有价值的东西就一定不会亏本。

无论有多少条理由和目的，股价高时买入的行为绝对是错误的。也就是说，要做到“低买高卖”，长线投资不过是这种行为的单纯性重复。虽然长线投资看上去似乎是一种比较懒惰的投资方法，但所带来的实际收益却不容小觑。只有顺着经济增长的势头乘风而上，长期性的投资构筑才会显现成果，利润随之而来。

●●任何人都可以进行长线投资

如果把金融衍生品、对冲基金等称为“狩猎型投资”的话，那

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

么，长线投资就可以称之为“农耕型投资”了。这种投资方法看上去不怎么华丽，只不过单纯靠时间和努力的不断积累，最终却会结出丰硕的成果。就像春种秋收总是需要一定的时间一样，长线投资要想见到收益也必须要等待很长的时间。这段时间，为了品尝收获时的喜悦，必须要付出等待的代价。一天的时间，哪里能够结出丰硕的果实呢？

长线投资的核心在于要把时间之神拉到自己这边来。在短线投资中，要注意市场中的力量转换；长线投资中，要把时间当成帮手，注意播种的时机。梅雨季节或收获季之后再播种是不行的。必须在春季撒种才可能有收获。长线投资中，出手的时间无法精确到每一分每一秒，但像播种一样，把握好合适的时间确实至关重要。

长线投资最终不会紧跟着股价跑。日常生活中要经常考虑投资。生活的各个方面都可能成为我们的投资对象。如果某个企业的产品在将来会有大量的需求，那么，提前买入这家企业的股票的收益就会非常可观。因为未来的产品需求很难预测，人们都抱着半信半疑的态度，这时候的投资者可以用很低廉的价格买入股票。

投资股票，就要对日常周边的事物多加注意。那样，就可以比别人更早地察觉到市场行情的先机，投资的收益自然也就更高。长线投资，没有什么高超的技巧。随着越来越多的人加入，行情就涨起来了。需要注意的是，你最好在别的买家蜂拥而至之前预先买入，剩下的事情就是等着其他买家的加入。你所要买的，其实是时间上的提前量。

长线投资需要极大的耐心。许多买家买入后，经历了漫长的等待，却还是没等来预期的价位，最终忍耐不住而卖出。对于一个长线投资者来说，一只股票目前的行情如何没什么意义，只有当它拥有很大的上涨空间，才代表着应该买入。在低利率的大环境下买入股票，是一种比较合适的投资行为。

在进行长线投资时，要记住一点，无论是经济不景气，还是通货紧

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

缩，五年也好，十年也好，这样的状况不会无限期持续下去。市场低迷时买入看好的股票，然后长时间持有就可以了，这也就是所谓的“买入并持有战略（Buy and Hold Strategy)”。

经济复苏时，大概有 80% 的公司股价会上涨。虽然我们无法准确预料经济复苏的时期，但至少可以确定一点，那就是经济状况在低迷之后总会逐渐复苏。当你学会长线投资之后，就不会总担心风险的问题了。如果非要说长线投资有风险，那就只有买入后又中途卖出这件事算得上是风险了。

●●经济也有四季之分

经济，永远不会只有冬季而没有春季，严冬过后必然会春暖花开。人类的欲望是促使经济不断向前发展的源动力。“再多一点儿”，这种人类无止境的欲望，成为经济不断增长、向上发展的动力源泉，每个国家和民族莫不如此。这个世界上，不存在没有任何欲望的人类群体。经济泡沫破裂之后，能够促使经济从停滞状态中摆脱出来的力量也是人类（企业或者个人）的欲望。

近 30 年，世界经济基本保持着每年 3.1% 的增长速度。平均的股价增长率也经常保持在名义增长率之上。不要去在意那些悲观论调。没有人会希望越过越穷，经济不景气的状况就不会永远持续。那些整天念叨着“经济状况不好，不要投资”的人，干脆就不要投资。

景气与低迷不断反复循环，这就是经济的本质。进行长线投资的秘诀就是能够把握这种周期性的循环。无论是景气，还是低迷，都是人类的欲望造成的。前一阵还前景一片大好，转眼间可能就陷入一片低迷。经济，会经常在一个标准线上下来回运行，甚至有时候会暂时脱轨，产生经济波动。但正常的经济走向，还是应该不断向上的。

利率的周期性变化，决定了股票的买入和卖出时机。经济低迷、低利率以及通货紧缩时期是扩大投资的好时期。反之，经济空前繁荣、高

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利率、通货膨胀时期则应该收紧投资。合理的投资方式，是按照利率的调整周期，以股票、现金、债券的先后顺序依次变换来进行投资，轮换进行资产分配。比如，在高利率时期进行债券投资；在企业搞技术开发时准备买入股票；进入低利率时期就卖出债券、买入股票；在经济低迷或者低利率时期，大量买入股票；在经济沉滞期持有股票；在经济过热时期卖出股票；利率上调时短线投资 MMF（货币市场基金）等。

●●通过资产负债表进行基本分析

资产负债表的变化是一个很好的投资参考。长线投资者一般不会只看眼前，而是从长远的五年、十年来考虑并制订投资计划。同损益表相比，资产负债表更有参考价值。资产负债表可以帮助投资者查询某一时期该企业筹集到了多少资金以及如何使用这些资金等信息。这些信息最后的综合也就相当于损益表了。

还要注意企业业绩的增长质量如何。通过分析企业创造附加值的能力及未来持续可能性，可以大体推测出未来的收益可以达到什么程度。把一家企业的 10～15 年左右的资产负债表连接到一起，就可以看出这家企业各年度的发展变化了。投资者只要注意观察这家企业的资金利用率如何，单位平均投入产出的利润是否大幅增加等就可以了。或者，只要“资金使用效率”不错，就可以考虑投资了。

还要注意观察是否存在着难以发现的经营浪费问题。一般用现金结算的方式代替刷卡结算可以降低手续费用。像这种从财务上的节约也相当于是在提高收益率。从企业的流动负债上来看，每一项都在逐渐减少的话，那也是一个不错的信号。

此外，还要注意以当时的利率水平为基准，查看一下企业的贷款数额是否适当。当利率上调时，要注意一下企业的管理者是否在尽可能地减少贷款数量。同时要注意，企业资本总额的增加未必就意味着企业价值的提升。盲目的增加投资，有时反而会成为企业发展的负担，这一点值得投资者注意。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

还要留意那些拥有过多现金的绩优股。这可能是大多数投资者的投资标的。但如果因此使企业注意提升资本效率，从而辞退那些年迈无能的领导者以改进生产效率的话，那反而又成了利好因素。如果企业没有理由的持有很多现金，那并不是一件好事。如果企业持有的现金（或者现金等价物）过多，那就要注意看一下这个问题是否由企业经营不够合理所致。

了解企业的库存也很重要。企业的设备投资动向是投资者最容易掌握的信息。通过企业固定资产的增减，了解企业进行设备投资以及扩大规模的时机是否正确，作为投资上的参考。

●●成熟经济环境下的企业经营

即使在经济低迷时期，也有很多企业能够创造出可观的利润，这使得很多企业开始努力转型。那样，不管未来出现多少外在变数，这些企业总是能够创造出利润来。如果不朝着一个成熟的企业转型，那么，在下一次经济危机到来时，这些企业就很可能倒闭。这种危机感使得很多企业都在朝着成熟型企业努力迈进。

过去，不断扩张才是企业的唯一选择。在经历了经济危机后，在结构调整的大趋势下，许多企业开始意识到，只有从根本上积极地进行企业改革才是唯一出路。比如，企业通过降低固定成本来拉低损益平衡点的做法就是一个代表性例子。

在成熟的经济环境里，消费者的口味日益挑剔。为了适应消费者的需求，企业经营者需要很好地了解消费心理，并具有良好的经营直觉以及判断力才行。在成熟的经济环境下，很多企业逐渐成长为本行业的龙头企业，企业与企业之间的差距逐步增大。对于长线投资者而言，那些二流企业才是最适合的投资对象。那些已经跃升为一流企业的股票，价格已经涨得差不多了，而二流企业的股票价格增长空间却很大。应该趁着二流企业的股票价格还处于低位时，尽可能多地买入。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资技巧

在一种现象中发现多种可能

●● 长线投资的几个相关问题

企业业绩差的时候是否买入

进行长线投资时，按照企业利润的增长周期进行操作是基本常识，而且这也是最好的方式。企业利润的增长曲线不会是笔直的，而应该是迂回曲折的。长线投资者应该注意企业的前期投资，在企业的运营前期买入股票。即使买入时，企业的业绩在下滑、股价在下跌，但随后它的业绩会逐渐回升。

是否在业绩最差的时候买入，然后在业绩最好的时候卖出

在先行投资时期，企业的支出增加与财务状况恶化是不可避免的。先行投资的最后阶段，也是企业最为艰难的时期。而一旦开始有盈利，企业的一切就都开始照常发展了。如果媒体报导说一个企业“利润减少、资产负债”等，那也许正意味着这家企业已经接近开始盈利的阶段了。这个时候应该是买入的最好的时机。

能够比市场行情先行一步

股价对企业业绩的反应一般会提前六个月至一年半左右的时间。当你对企业业绩有了把握的时候，其实已经错过投资时机了。再考虑到心理因素的影响，那就更要提前些了。那些总能提前行动的长线投资者，必然会对行情的走势起到影响作用。优秀的长线投资者应该能对大的趋势提前预测，而且还要先行一步才可以。

在股价低迷时也能够微笑着买入

从纽约股市来看，从1982年到2000年春的18年间，股价增长了15倍还不止。这也是那些长线投资者耐心等待的结果。到1992年，股价平均增长了4.4倍。但在那之后的10年间里，美国经济简直可以用“惨不忍睹”来形容。但即使在这样的状况下，那些长线投资者依然在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

默默地坚持买进和持有股票。

是否能成为企业强有力的后盾

能够开拓经济新局面的，永远是企业家和长线投资者。对与那些在逆境中依旧努力前进的企业家（高科技企业）来说，长线投资者是他们坚强的后盾。当然，企业必须让自己成为一个好的投资对象才行。

能否把握好自己的投资时机

企业业绩与股价走势是密不可分的。但在现实当中，因为投资心理的作用，股价的走势总是看起来有些奇怪。没有一种行情可以由一个人独自掌控。不要当股价在底部徘徊的时候轻易买入，如果买入的话，那你就只能依靠运气了。当股价处于低位时，立刻买入是比较明智的做法。

股价暴跌时是否买入

提前买入股票，这样，当别人蜂拥而至推高股价的时候，自己就会站在一个比较有利的位置。在选择股票的时候你已经预先做好了彻底的研究，你就等这只股票暴跌的时候买入。一年当中，这样的买入时机总会有那么几次，只有在暴跌的时候买入，才能确保获得较高的收益。

●● 长线投资与情报

要能够从一个现象当中发现多种可能性。新闻对于投资没有太大价值，一直都是马后炮。在别人都放弃某只股票的时候，有确定的情报告诉你“这只股票的价值要高于此”，才是最有用的信息，也就是所谓的高级情报。但是，长线投资者并不需要追逐这样的情报信息，只留意那些与股价相关的细微变化。

长线投资者必须自己提供情报，比如“也有这种可能”一类的独立预测。然后把自己的信息综合起来进行整理分析，寻找它们的内在联系。不断对未来的走势反复进行预测、推理，这一整套做下来，也就构成了所谓的流程图了。长线投资者要做的，就是用这种流程图来推测未来市场的各种可能性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

感知未来，就要先培养自己对未知世界的感知能力。已知的信息都已经在股票价格上有所反映了，和一堆破烂的价值差不了多少。那些未知信息还没有完全在股价上反映出来，发挥自己的想象，推测股票的未来走势，朝着正确的方向迅速行动。做到这些其实并不难。

经济活动，自始至终都是供给与需求的动态变化关系。因此，只要推测供求关系的变化就可以了。当然，这种推测也不必完全正确。预测的同时，要把所有的可能性都尽可能地考虑进去。一个出色的长线投资者，必须是一位想象力丰富的高手。

选股时，有个“2－3－5 原则”。片面研究要投资股票的信息是很危险的行为。掌握整个经济及市场行情的变化潮流才是最有效的方法。长线投资时，多留意外部因素的变化是非常必要的。企业分析占 20%，所处的企业整体环境调查占 30%，对该企业未来发展趋势的预测占 50%，这样的比率分配是比较科学的。

在研究分析方面，其中的 20% 应该用来通过企业的资产负债表去了解企业的过去。以企业的过去 10 年为横轴，来观察企业的发展走势。把企业未来三四年的发展空间同时列进去，确定企业未来发展的可能性。研究分析的 30%，应该放在企业环境的调查上。企业的经营环境时刻都在发生变化，要注意留意观察该企业是否在努力适应潮流以提高企业竞争力。剩下的 50%，要用在对企业长时间未来的设想上。“如果我是企业带头人的话，我会怎么做?”要以这样的一种角度去充分发挥想象力，推测企业的未来发展方向。

●● 发掘适合长线投资股票的秘诀

那种高成长企业，比如高科技产业，就不太适合长线投资。技术革新的速度太快，而且产品总是在世界范围内产生竞争，无论投资者如何努力，都无法对其彻底把握。对于一般投资者来说，是不可能对一家高科技企业的尖端技术作出正确评价的，自然也就无法知道这家高科技企业能为自己带来多大利润。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特曾经说过："我不了解尖端技术。"他从不接触这一类的股票。挑一种自己熟悉的股票长期持有，这是比较明智的做法。如果非要投资这一类高科技企业的话，那就在你力所能及的范围内，依靠直觉去进行投资吧。对于这个陌生的行业，同样陌生的投资理论对你而言是没有什么帮助的。你的预测往往无法做到准确，所以你也无法算出你的长期受益率大概是多少。

高科技股总是易买难卖。价格总是随着受欢迎度而变化，很难掌握行情变化的时间。对这些高科技股，必须在股价上升预期心理强的时候申请卖出。设定好止损点后，如果以市场价卖出，一般还是可以达成交易的。

长线投资的隐秘主力军是那些"重厚长大"型市况产业股。在对企业的基本面进行分析后，长远角度，可以考虑买入那些诸如钢铁、造船以及化工等市况产业股。如果能找到未来预计成长速度更快的企业，就更理想了。市况产业股行情的涨跌一般都是以 7 ~ 10 年的间隔为一个周期的。如果在下跌的最后阶段买入，在上涨至 80% 左右的时间段卖出，那么，一只长线股的持有时间大概为 5 ~ 6 年左右。

如果以 20 年为期去考察一只长线投资股的走势的话，我们会发现，那些被称为市况产业股的大型股基本每隔 10 年左右会出现一次大行情。一般来说，低价阶段买入后，小心地持有很长时间，等到股价上涨到一定阶段出手。这就是周期股投资的全部。

在投资市况产业股时，从投资到回收利润一般会需要很长的时间。在这段时间里，市况产业的业绩和装备投资方面会显得比较杂乱无章，这对它的业绩会产生一定影响。另一方面，如果再遇上经济不景气，那么产业经营状况就会更加恶化。而这些企业往往又都是大型企业，对市场上供求关系的变化很难迅速做出反应，这也无形中增加了企业的固定成本。这一时期，企业往往都出现业绩大幅下滑以及财务赤字的情况。

正是这种最低谷的时期，才是买入这些企业股票的好时机，也是买

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

入周期股进行投资的唯一机会。这些企业正面临最艰难的时期，股价跌倒最低谷。这种情况在一般人的投资心理上，反而会成为对该企业股票的上涨预期。而且面对经济低迷，政府会推出系列扶植政策，经济好转只是一个时间问题。到那个时候，在经济不景气时期“瘦身”了的这些大企业，其生产能力会猛然间骤增。关键是，你要在这之前已经买好了它们的股票。

投资周期股的乐趣在于，你可以在低价时大量买入，在暴涨时高价卖出。这些企业“体型巨大”，上涨可是非常“轻盈灵巧”。特别是当企业产品供不应求的时候，企业甚至会拥有产品价格的制定权，就完全变成了“卖方市场”。这时，那些技术分析专家们就又会马后炮地提醒大家买入了。当技术分析专家都纷纷站出来呼吁买入的时候，其实已经意味着又该卖出了。

对于那些市况产业股，以证券界的投资尺度去判断是不可行的。其他产业投资时绝好的“买入时机”，对于市况产业股恰恰是“卖出时机”。有人评价，同半导体等短小轻薄的产业相比，那些重厚长大型的产业显得陈旧不堪，附加值也低。事实上并非如此。那些重厚长大型企业通过附加值的比例调整，就可以实现利润的增加，比如钢铁企业就是如此。

假想采访

企业和市场，它们都有自我摆脱困境的能力

Q：您在选股票时，似乎更重视的是股票的上涨势头。这样的投资风格好像和沃伦·巴菲特比较相近，您认为是不是这样？

A：股价触底的时候买入，封顶的时候卖出，这是一般的投资规律。买哪只股票固然重要，但更重要的是在股市行情触底的时候、在还没有人关注这只股票的时候、在股市暴跌的时候买入。我现在大约持有300只左右的股票，都是在暴跌时候买入的。无论是多么好的股票，如果价格很高，就没什么投资意义了。当然，等到股票上涨到高位的时候，我会全部卖掉。只有在高位的时候把股票换成现金，才有能力在下一次股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

触底的时候再次大量买入。

Q：照您这么说，就必须在行情循环周期中把握好交易时机了。但这几乎是不可能的任务，不是吗？

A：对股市行情的预测几乎是不可能的，非常困难。但要想知道市场行情是在触底还是在封顶，这还是相对容易的。只要稍微懂得一些心理学知识就可以了。比如，当所有人都陷入悲观情绪，那就意味着股票的行情已经差不多触底了。这个时候，谁都不会买入股票。经济总是会逐渐恢复的，无论企业还是市场都拥有自我摆脱困境的能力。物极必反，等到了市场前景重新一片光明、人们又都开始大量买入股票的时候，我们所需要做的，就是把低价时买入的股票换成现金就行了。

Q：您曾经建议在别人卖出股票时买进。难道您就不担心买入之后会继续下跌吗？

A：从心理上讲，每个人都会有这样的担心。市场不景气，别人都卖出股票，然后我们买入，但我们确实无法保障买入的价格是最低价。很多时候，当我们持有的一只股票，价格确实降到比当初买入的时候还要低。如果把这些买股票的钱拿到银行存起来的话，就更会觉得亏大了。这个时候，很多人都会选择“在亏损更多之前全部卖出”。但这个时候应该继续坚持。如果无法忍受本金的损失，而设置了止损卖出的话，心理上的痛苦会更大。这个时候要让自己坚信：一旦行情转好，股价是一定会大幅上涨。

Q：经济过热时，应该抛售股票。从长线投资角度来讲，优良股是否应该继续持有呢？

A：在经济过热的时候，股价的走势会显得比较“神经质”。这一时期，利好消息接踵而来，但仍不要对处于高位价格的股票失去警惕性。股价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

常常冲顶后暴跌，然后再冲顶，不断往复。上升的势头貌似很强，但千万不能再继续持有直到下一个循环周期了。不要有丝毫犹疑，迅速卖出是最明智的选择。总想贪心地等到股价封顶的时候再出手，将会后悔莫及。卖出之后，等到将来再次跌到低价位的时候再买入，这是比较高明的方式。一些企业，无论市场和利率的如何变化，都能够实现利润增长。这样企业的股票还是可以继续持有的，因为企业的发展基本上不受市场行情与利率起伏的影响。

Q：您曾反对长期持有高科技股，但也有像微软这样的高科技股给投资者带来了极大的收益。不是吗？

A：你说得对，当然会有这样的高科技股。投资这些高科技股的问题在于它很难把握。对于投资者来说，怎样努力研究，都很难跟得上技术革新的速度，也很难对世界范围内的行业竞争有一个明确的把握。高科技产业似乎可以依靠技术迅速占领世界市场，但实际上很多时候并非如此。这些高科技股股价的上涨，更多的原因在于人气骤增。在股票市场上，人气有时候却会成为绊脚石。事实上，高科技股易买难卖。你是一名狩猎型的投资者，可以承受风险，不妨增加高科技股的投资比重。行情受挫时，必须设置合理的止损价位，并且掌握好合适的抛出时间。在 2000 年，一些专家曾专门就 IT 业高科技股进行了分析，最终提出了新的投资判断标准，即 PSR（股价出售比率），但事实证明，这毫无意义。投资者与那些抱有“不成功便成仁”精神的企业家们不一样，对他们来说，选定一只适合长期投资的股票才是最实际的。

一分钟小课堂

像种地般地去投资一只重厚长大型企业

作为一个长线投资者，和股价的涨跌相比，更应该注意市场行情的周期。当市场不景气、股价暴跌时，长线投资者就有机会获得最大收

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

益。通过长线投资，还可以实现“复利投资”。预先选好一只股票，在市场低迷、别人都还没有注意的时候买进，这就好比春天播种一样。等到所有人都蜂拥而至购买这只股票的时候，再把手里的股票全部卖出，百分百兑现。从这个过程来看，长线投资其实就是一种“农耕型投资”，也就是像种地一样去进行投资。

衍生品、对冲基金等投资都属于“狩猎型投资”。虽然“农耕型投资”看上去朴实无华，但只要积累到足够的时间、耐得住漫长的等待，就能够获得收益。选择股票的时候，要遵守“2－3－5 原则”——对企业的分析要占 20%，对企业所处的整个行业环境的调查占 30%，对企业在未来潮流中将具有怎样的发展空间的预测占 50%，这样的比率分析是比较适当的。高科技股并不适合长线投资。那种“重厚长大型”的市况产业企业，才是长线投资的合适对象。

名言十选

在股市低迷或者股价暴跌的时候，以低价位买入股票。买入股票后，一直坚持等到股价上涨到高价位的时候，哪怕是 3 年、5 年、7 年，都能够坚持不懈地耐心等待下去。这就是一个长线投资者应有的基本素质。

我们的日常生活的总和，就是经济。与其成天刻苦地研究所谓经济，还不如用那时间多观察一下我们的生活，那是一种更加高明的经济研究方法和体验方法。

股价“便宜的时候”我们都知道，只要在股价暴跌的时候买入就可以了。那么股价“贵的时候”是什么样的时候呢？当初在股价处于低位的时候买入，那么在股价回升以后，任何时候卖出都可以算得上是在“贵的时候”卖出了。就是这么简单。所有的事情，越是简单，也就越让人感到安心。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

什么时候买入才算得上是在“便宜的时候买入”呢？当供大于求的时候，或者当大多数人都认为继续持有损失会更大因而纷纷抛售的时候，都算得上是“便宜的时候”。在两种情况下，抛售压力大于买入压力，这时候，就可以放心买入你要投资的股票了。当市场上“卖出”比率高于“买入”比率的时候，那就是买入股票的好时机了。

若要保持收益的年平均增长为10%左右的话，那将是一件很困难的事。但在7年之中增长2倍，却是一件相对容易的事。在我们正常的感觉上来说，7年2倍的说法，似乎并不是在夸夸其谈。如果6年涨2倍的话，那就相当于年平均涨幅在12%，这样的涨幅也算得上相当快了。这也是长线投资相对于其他投资的优势所在。

在市场不景气、股价持续低位的时候，投资者如果不买入足够多的股票的话，那就很难再有机会了。因为一旦市场逐渐回暖，从那一刻起，股市的气氛会越来越好，很难再出现那种低价买入的机会了。同样的道理，在卖出股票的时候，也要趁着价位高赶紧抛售。如果错过这次机会，股价下跌的趋势一旦形成，就很难再以高价位卖出了。这种把握行情周期的投资方法，是股票投资的铁律。

在利率高的时候要买入债券，在利率低的时候卖出债券、买入股票。市场过热的时候，卖出股票，持有现金或者货币市场基金。然后等利率高的时候再买入债券。这种按照自然循环所进行的投资配置方法，是投资方法根本中的根本。

如果想在股价触底时候买入股票，那么分三四次买入就可以了。这就是一些投资教材介绍的所谓“定额买入法”。也就是把资金几等分之后，股价越低越是分次大量买入的一种方法。用同样的资金，如果买入的股价越低，买入的股数就会越大，这样也就平均降低了买入成本。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果一只股票你希望至少在5年内长期持有，那就要在这只股票暴跌时，能够用微笑的表情来面对。个人投资者如果想学会长期投资，那么就买入5～10种股票，然后以这样一种方式去持有和交易，你也就学会长线投资了。

我建议投资者们去观察一下那些能够反映近20年内长线投资走势的图表。那些被称为市况产业股的大型股，几乎每10年一个周期地出现一次大行情。每当这些市况产业股呈现大行情的时候，股价增长3～5倍的股票简直数不胜数。从低价位一直上涨到7～8倍的股票也不少。虽然时间不同，但投资市况产业股，比起盲目地投资那些高成长企业，利润不知高了多少倍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

14

同投机相比，投资更有利于身体健康



约翰·伯格

《伯格投资：聪明投资者的最初50年》

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



作者简介

约翰·伯格（John Bogle，1929 年—　）



公式型投资家

约翰·伯格是美国第二大基金管理公司先锋集团（Vanguard Group）的创始人，有着“指数基金教父”的美誉。自 1976 年先锋集团创立至 1999 年，他一直在先锋集团供职直至成为该集团的董事长，现在，他担当着“伯格金融市场研究中心”总裁一职。

他是美国彭博资讯以及 CNBC 等几大著名新闻媒体最欢迎的采访者。他关于市场投资的言论总是能够尽量保持中立，所以在市场研究领域，他有着莫大的影响力。他和沃伦·巴菲特一起，被看做华尔街上传说般的人物。在他推出指数基金初期，曾被嘲笑为“异端”、“荒唐的家伙”，但后来，在每年创造出的巨大收益面前，许多人都转变了态度，对他敬佩不已。在伯格的投资哲学中，投资者总是被放在第一位的，华尔街上的许多投资者干脆称他为“圣约翰”。

在伯格看来，指望大赚一笔的短线投资就像吃甜面包圈一样，虽然很甜很软，但却不利于健康。而长线投资则像硬面包圈，虽然很硬，吃起来口感不很好，但营养成分含量高，对身体有益。伯格的投资原则是“追求单纯”，他认为未来是不可知的，很难预测。他觉得，投资原则之所以会变得复杂，是因为人们总想把不可知的未来生搬硬套进自己的理论所造成的。伯格的投资原则理论上听起来很简单，实际做起来却非常难。这就像人们都知道吸烟有害健康，但真正要戒烟的话却是非常之难。如果有人问伯格，投资的秘诀是什么，他会回答“没有秘诀”。如果再要求他说得具体一点，他会简略地概括为“勤俭、节约、独立判断、节制、具有现实性的预测、完善的投资常识”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

等等。

伯格到2011年已经83岁了。1947年，他以第二名的成绩从美国普林斯顿大学毕业，进入投资公司工作。大学时期，他就迷上了基金，并把大学毕业论文的题目定为《共同基金的经济功能》，这篇论文被认为是关于共同基金的第一篇论文。但世间所有的事似乎都充满了磨难。1974年，在公司的一次的企业并购中，他被解雇。

初尝失败后，约翰·伯格开始着手创立先锋集团。当时，美国的主流基金大都是通过各自的独立判断来投资股票以及债券，其盈利指数很多都未能达到平均的市场盈利指数。在这样的状况下，约翰·伯格首先提出了“指数基金”的概念。他认为，既然盈利达不到平均市场盈利指数，那首先就应该尽量缩减投资成本，而且只有指数基金才是实现合理投资配置的最好方式。

他创制的第一个指数基金“先锋标普500指数基金”。他的这个正确的投资判断，曾使基金的年平均收益率达到30%以上。之后，美国新出现的指数基金达到90多个，刮起了一股指数基金的旋风。如今，先锋基金已经超过富达基金成为美国第一大互惠基金了。

约翰·伯格非常注意保护投资者的利益。他曾提出“共同基金不应该只是一个单纯的金融商品，更应该成为投资者忠诚的保护者，应该最大限度地把收益分给投资者”，这也一直是他的投资哲学。他曾经批判一些基金公司罔顾投资者利益，过于注重公司的利润。他这种批判的态度，甚至也会使先锋基金的员工深感压力。

约翰·伯格是一个厉行节俭的人，坐飞机时从不坐头等舱。在他执掌先锋基金时期，从不做企业广告。甚至使用便条纸也都是把纸张截开，用纸也从来都是反正面使用。他的这种节俭作风，使先锋集团内部流传着这样的一句玩笑话：先锋基金所节约下来的每一分钱上，都印着约翰·伯格的指纹。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

内容摘要

《伯格投资：聪明投资者的最初 50 年》

●● 共同基金，光明与黑暗共存

在美国，共同基金已经作为一个养老的投资手段为投资者所接受，也是如今美国社会占据主流的投资方式之一。近些年，股市行情一直不错，众多投资者在共同基金投资领域也取得了丰硕的成果。20 世纪 80 年代以后，其复利的年增长率达到 20% 。

同时，良好的税收政策、技术革新、经营状况改善等诸多利好因素，也对基金投资的发展起到了很大的促进作用。例如，美国在 1984 年开始施行的“401K 养老计划”，是一种由雇员、雇主共同缴费建立起来的完全基金式的养老保险制度，不仅使雇主和雇员在享受到税收优惠的同时增加了养老储蓄，还为国内基金的发展提供了新的盈利机会。此外，技术革新也使得对公司资产的精确计算及快速交易成为可能。此外，那些基金行业的从业人员不遗余力向客户推介各种基金投资，也为基金的快速发展作出了一定贡献。

闪光的不一定都是金子。在基金发展一片光明的表象之下，也有黑暗的角落。那就是基金的投资者无法完全享受到自己的投资果实。例如在标准普尔 500 基金的投资当中，只有不足三分之二的资产增长，其余的都用来支付手续费了。而这种状况似乎一直也没有太大改观。虽然美国政府在政策方面给予了很大支持，但其成果并没有完全回归到投资者手中，只帮助那些基金经理提高了交易的频繁度。

另外，计算机的普及也使设备投资大大增加。基金行业每次对经营方式的改善，目的不是为了提高投资者的收益，而是为了吸引进来更多的投资。基金行业在市场营销方面投入了大量的资金，提高运营成本。面对不利的状况，唯一的办法就是投资者必须变得更加聪明，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

学会借助市场的力量去改变对投资者不利的行为，照亮那些基金投资的黑暗角落。

●● 共同基金应该为投资者和基金经理共同服务

共同基金规模非常大，目前正在成为股票和债券投资的主要投资手段，占市场投资总额的1/3，占市场交易总量的三分之二强。同其他投资商品相比，共同基金是一种相对低廉的投资手段。

共同基金发展之初，并没有被当做一种长线投资的手段，而是在货币基金市场上被看做是一种筹集短期资金的“现金基金”。后来，美国证券市场形势逐渐好转，大量的资金开始涌入共同基金，而且这种趋势一直保持到现在。投资者眼中，他们觉得共同基金不怎么样，回报率低而且手续费又高。共同基金的手续费过高一直饱受诟病，证券市场的升温，只不过鼓胀了那些基金经理的腰包。

实际上，基金运营确实需要一定的费用，比如投资分析以及市场营销等方面的投入。问题在于，这些费用其实只是投资公司整体收入的一半，另一半就是那些所谓的“税前收入”，也同样进了投资公司的腰包。这些问题的产生，主要是投资公司的费用明细以及花销不够透明造成的，应该尽快把这些信息公开，来保证投资者的利益。共同基金的未来收益也是个问题，目前，共同基金的收益率下降已经是一个不可避免的趋势了。

收益率的下降，就更使得费用问题成了一个焦点问题。基金也越来越庞大。这也是显示基金发展在未来将会受到挫折的一个有力证据。关于费用过高的问题，基金行业人员给出的解释总是很让人失望。虽然现在的费用比以前有所减少，但那不是来源于基金行业的自我约束，而是投资者不断努力的结果。对于这个问题，共同基金也应该像指数基金一样，努力寻找一个合理的解决方案。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

共同基金究竟为谁服务

从投资回报上来看，美国共同基金的从业者从来没有为投资者的钱包尽职尽责过。近一段时间，这种情况似乎稍微有了一点改进。从共同基金行业的发展上来说，首先应该努力使投资者们所获得的回报高过他们所支付的手续费，最起码也应该超过那些同等的高风险基金的投资利润加上分红的总和。也就是说，应该让投资费用小于收益补偿。同时，还应该对投资收益的范围及来源作出限制。另外，一些基金经理和管理层利益一致，总是对投资者们玩数字游戏，这些问题都应该有所改变。

机构投资者拥有影响企业管理的力量。它们可以代替那些基金投资者对所投资的企业进行很好的监督。有时候，企业的股东与这些机构投资者对企业发展的看法会有所冲突，比如在对其他企业的兼并方面，两方所持的意见相反，这就是一个例子。而共同基金方面却总是对此保持沉默。因为对于提高像每股盈利这样与长线投资相关的问题，共同基金并不很感兴趣，它们更倾向于短线投资。现在，共同基金业应该像指数基金一样，努力改进一下自身的行政效率以及行为战略了。

先锋集团，幸运的产物

先锋集团当初不是选择了一条别人不走的路，而是选择了一条根本就没人走过的路。这一选择如今被证明是正确的。通过这一选择，先锋集团实现了从 10 亿美元到 5 000 亿美元的快速扩张，取得了令人瞩目的发展成绩。说到底，这些都得益于其简单的投资哲学以及以人为本的经营理念。

先锋集团 1974 年成立，一直一成不变地贯彻着“把最大的利益分给投资者”的经营理念。约翰·伯格在因企业兼并失败而遭到原来的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司解雇后，决定自己独立开创公司，并取名“先锋”，这纯属偶然。先锋集团成立之初，就非常注意尊重基金经理的独立性，在伯格看来，只有这样，才能够最大限度地保障投资者的利益。另外，他还十分注意帮助投资者节约运营成本，认为作为一个中介人的角色，除了必要的成本之外，应尽可能地把盈利分给投资者。

先锋集团尽可能降低佣金费用，进行了革新，其成果有两个。一个是指数基金的开发，另一个是债券基金系列的出现。指数基金一般都是由公司与投资者共同分享运营收益的，很多基金公司对于这一块儿很是犹豫。但先锋基金并不这样，他们认为，应该只为投资者的利益考虑，让投资者承担世界上最低廉的投资费用是理所当然的事。这其中也蕴含着先锋集团的“忍耐性、一贯性、使命感”的企业精神。同时，先锋集团在低费用的基础上，推出确保稳定收益的一连串债券基金，一上市就受到广大投资者欢迎。

●● 变革的风潮，先锋实验

先锋集团为了保障投资者的利益，最大限度地保障了各基金的独立。为使投资者能够以最少的费用得到最多的信息，先锋集团还构筑了最高级的投资信息系统。先锋集团之所以能够取得如此快速的发展，这与健全的商业基础以及独特的经营理念是分不开的。先锋集团的整体运营到处都体现着以投资者为先的经营理念，职员只为投资者的利益服务。这种新型的管理理念及方式，对其他的投资公司来说也是一种刺激和压力。

●● 经济理想主义的模范

先锋集团的成立与经营是一件“正确的事”。诚实地管理好投资者的财产，具有专业的企业奉献精神，这些都是先锋集团的服务原则。先锋集团所追求的经济职能，似乎更接近于一个理想主义者。基金投资者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的利益比其他任何利益都要优先考虑。为了保障这一点，设立了具有公司形态的共同基金。为了管理好投资者的财产，几乎倾尽全力，同时以最低的费用帮助投资者实现最大限度的盈利，把投资者从以前高额的投资费用当中彻底地解放了出来。

投资技巧

投资收益与投机收益

●● 新世纪时代的投资，硬面包圈与甜面包圈

打个比方，投资是硬面包圈，投机就是甜面包圈。硬面包圈吃起来很硬，也不好消化，但营养成分高，对健康有益；反之，甜面包圈又甜又软，但容易让人发胖。

“硬面包圈投资”以增加分红率和每股盈利为目的，可以让企业提高生产率、增进经济活力，同时使企业的收益和分红等持续增加。而“甜面包圈投资”只是利用 PE（价格盈余比）以及心理因素的影响来获取差价利润。这样，随着投资者对市场前景的心理作用因素不同，投资收益的变动也会很大。如此看来，“硬面包圈 = 投资收益”，“甜面包圈 = 投机收益”。从美国股市的年平均收益率来看，经常是“硬面包圈 > 甜面包圈”。

共同基金的状况也是差不多。无论结实的船也好，还是破船也好，海浪总能把所有的船都推上浪峰，同理，大部分的共同基金都创下过破纪录的高收益率。但真正能够达到市场平均收益率并保持稳定的，不过只有几只基金而已。遇到风浪而最后下沉的基金为数不少。从 1980 年至 2000 年的 20 年间，市场的平均收益率大概是 17.7%，而基金的税后年平均收益率则只有 12.3%。这些甜面包圈型的共同基金，往往包含了过高的佣金，以及大量的运营成本和市场营销费用。

在这里，每年有超过 90% 以上的股票出现了换手，几乎是一种近

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

乎投机的投资方式。另一方面，像“先锋 500 指数基金”似的硬面包圈型共同基金则有很多优势，如费用最低，可以长期投资、分散投资，还可以不用交税，对投资者来说这是不错的选择。如果一个人在 1986 年投入 1 万美元，用于购买股票型基金，那么这个人在 5 年之后就能收益 5.7 万美元，但如果当初他投资的是指数基金的话，其收益将达到 10 万美元。

●● 共同基金业界的文化冲突

共同基金一定要单纯，没有必要搞成复杂的“金钱秀”。我们经常谈论投资成功的秘诀，而实际上最大的秘诀反而是“没有秘诀”。如果将复杂的投资方法用语言表达出来，则会非常尴尬。投资战略其实非常简单，就是投资人在规划好自己生活的同时，如何获得一定收益。现今社会基金其实是非常不稳定的投资手段，“如何选择基金”其实从一开始就是一场必输的游戏。

共同基金的收益无法超越市场平均收益率。手续费和投资咨询费用也会揩去一些我们好不容易才获得的收益，舆论界更是拿着根本不成体统的比较标尺鼓吹什么实际根本就不确定的收益率。有关“今年最当红的基金经理”的宣传其实也不过是子虚乌有而已。

我们要铭记：现在的基金投资被笼罩在神秘的玫瑰光环下，基金投资必须要单纯。即便基金收益看起来和市场平均值相持平，但除去税费、其他相关费用，其收益率实际也许就会低于市场平均收益率。如果想提高投资的收益率，关键的一点就是如何节省相关费用。那么我的结论就是选择投资指数基金，因为指数基金的最大目的就是减少费用成本。此外，指数基金还有很多优点，标普 500 基金以往的业绩就可以证明我所说的并非虚言。就以往的收益率来看，它比一般共同基金的收益率足足高出 13% 。

当我们选择长期投资的时候，复利的优点就明显地体现了出来，这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

样投资人就可能获得巨大的收益。另外，长期投资也可以和短期投资的风险相中和。投资时间越长，投资潜在的风险则相对越小。反之，投资所消耗的其他费用则会随着时间的流逝，逐渐蚕食一部分收益。当然，共同基金会有成本负担的问题，而指数基金的目的则是成本最小化，收益只和市场风险相关。

●● 大牛市中隐藏的风险及如何应对

我们都知道黎明之前是最黑暗的时刻，同样，夕阳落山之前的天空也是最绚烂的。那么，在股市中，牛市之后必定是黑暗的熊市。20 世纪 90 年代以后，美国证券市场的关键词就是收益。不过风险也隐藏于此。投资的四大要素就是收益、风险、时间和手续费，除了收益之外，其他三个条件都可调控，那么我们最需要特别关注的就是收益了。

控制时间，指的是投资人何时需要现金，到时能募集到多少现金，还有调节基金的持有时间等。投资人可以选购一些购买、操作手续费等各种有形、无形费用以及税金都比较低廉的基金，从而可以从成本上对所购基金进行调控。同样，风险也可以调控。如果我们把过去 200 多年的证券市场，以 10 年为单位进行比较，就会发现大约 99% 的股票收益率高于债券收益率。长期持有普通股票，可能会获得比债券收益更高的收益。现在的证券市场不能单纯地划分为股票和债券两部分，新经济的衰落等现象带来了很多危险状况。

此前，有几个共同基金取得了令人惊讶的收益率。但这里却隐藏着一些不为人知的陷阱，因为可能有人通过炒作参与基金募集，抬高收益率。投资人都期待自己所购买的基金能够取得较高的收益率，过去的 35 年间，天真的投资者都集体做着同一个美梦。对股票型基金的投机也超过了应有限度，对偏重于短期投资的指数基金的投资也铺天盖地。

基金经理应该守护客户们宝贵的资金，使其远离风险。基金的风险

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

管理原则一般来说有三个：冷静对待市场本身存在的风险（不受市场微小变动的影响，坚持正道才是根本），分散投资从而减少危机，减少所持有的特定种类基金的风险。

正确的投资原则意味着我们购买了整个证券市场，换句话说，就是我们要被纳入所有的证券领域。这样做的好处是，即使在市场调整时，我们也可以获得充分的收益。另外，我们应最大可能地分散投资，可以将自己的资金投资到美国或其他海外市场。还要建立投资组合的有效边界，这是计算本国、海外分散投资比率的工具。即便我们购买的基金中混杂着成长股、价值股，属于组合投资，但如果投资过分集中于某个特定行业，那就会比较危险。

财产分散投资的幅度越大，所受的风险也越低。为了使自己的财产能与证券市场同步，我们经常把钱当作考虑的第一要义，但效果却并不理想。为分散而进行的分散投资，结果往往很残酷。反而有时候对冲基金、风险基金、不动产等投资手段会取得意向不到的效果。

另外，债券投资可以对付短期的市场变动。债券总会给投资人带来非常高的确切收益。如果投资人想减少投资时面对的风险和困难，就需要对危机、债券、预期确定收入等几个方面进行充分的综合考虑再进行投资。

●● 债券型基金的投资要领

现在是投资人关注第三代共同基金——“债券型基金”的时候。事实上之前的长期债券的收益率并不高，不过我们确信以后其收益率必定会增高，因此必须摒弃由各种数据构成的“历史的证据”。就算长期债券的收益率可能会低于股票，但确实是有价证券中几乎唯一一个可以确保稳定收益的产品。股市震荡时，长期债券可以防止收益率变动，特别是短期债券投资的风险不大，投资人可以获得比现金存款更多的收益。有价证券的管理和变现也方便快捷，也不亚于股市，此外，投资有价证券还可以避免被套

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

住的危险。

投资债券基金时，必须要遵循以下五个原则。

① 利率变动可能引发债券危机。利率变动可能会导致投资人的本金和收益遭受损失，投资区间越长，本金损失的危险性就越大。银行利率上涨会降低债券价值。同时，投资区间越长，预期收益遭受损失的危险性就越低。因此，有必要根据投资的长期、短期结构来分担投资风险。

② 我们应注意持有时间引起的债券利息收益及市场价格的变化。对短期投资者来说，收益率变化引起的资本收益可以保证较低的收益率；对于长期投资者来说，长期债券带来的高收益率则和本金损失危险系数相抵消。

③ 必须仔细观察所选债券的质量（信用等级）。投资期限越长，收益率变化引起的债券价值就可能发生急剧的变化，投资人必须仔细考量投资的危险系数。还要注意到债券发行公司本身也存在倒闭的可能性。政府债券和风险债券（信用等级低的企业发行的高危险、高收益债券）之间的收益率差距明显，同样，他们本身携带的风险系数也一样差距分明。

④ 持有海外债券的投资者还应该考虑到汇率变化也会带来投资风险。举例来说，如果美国人持有海外债券，那么随着美元升值，汇兑损失就会变大。这是因为投资国货币对于美元来说，价值下降了。所以一旦美元增值，海外投资的债券价值就会下降。

⑤ 税金也是投资人投资过程中不可避免的问题。以美国为例，大部分情况下对利率所得不要求过税，但也有几个地方政府还是要求缴纳高额赋税。计算投资收益时，应该计算税后的收益率，才是我们投资的真正收益。

另外，在投资债券基金时，投资人还要注意以下五点。

① 认真计算投资成本。各种长期债券的收益率都差别不大，关键

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就在于成本要素，也就是手续费问题。债券基金的成本千差万别，低成本的债券基金可能会取得超乎想象的收益率。手续费就算只占年度总投资的0.5%，也是一笔不小的费用。此外，投资公司也许还会向投资者隐瞒具体的手续费用详单。

② 债券的信用等级是不确定的。就算所投资的债券风险等级比较低，也不见得就一定会取得高收益率。在债券基金年报上，一般惯例是不公开基金的质量。

③ 要注意买卖基金时的手续费。在买入基金时，选择先付手续费，就会增加费用成本；中途赎回基金，还要支付解除交易的手续费。甚至在追加投资时还要支付手续费。卖出基金时的手续费也是重要的变数，与债券的信用等级和投资期限一样重要。

④ 不要凭表面价值来计算资金收益，而应以市场收益率和到期时的收益率为标准来进行计算。收益率通常是被夸张了的，也通常不能体现中期收回的风险，我们要时刻保持清醒的认识。

⑤ 要警惕有些债券基金附加了很多前提条件。这些债券公司通过蒙蔽投资人的眼睛，从而获取其投资，类似这样的基金就被称为“邪术基金”。基金公司提出的所谓“新基金投资手段”几乎全都是这样的骗术。

假想采访

指数基金和债券基金的来历

Q：股市投资非常危险，投资一定要单纯，但是把钱投到基金，就一定能避开风险吗？

A：通过长时间的股市投资，我们知道投资需要单纯。股市投资要注意三方面的风险，即市场整体变化带来的风险、选择股票时隐藏的风险以及操盘者判断失误引起的风险。避免股票投资和操盘风险的最好办法就是投资指数基金。这样也许可以帮助投资者避免投资风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

反之，市场风险却很难完全避免。当然，如果将资金分散投资到股市、债券上，或者长期投资指数基金，就可能相当程度的避开投资风险。据调查，1984～2002年的标普500指数的年平均增长率是12.9%，而同期的股票型基金的收益率是9.6%。更让人惊讶的是，长期投资某种基金的个人却因为经常更换基金品种，收益率会更低。长期投资的好处就在于能够一定程度地避免市场风险。

Q：您劝导大家投资指数基金的最大的理由是可以推测市场何时出现疲软，请具体解释一下理由。

A：我希望大家以后可以投资既持久又坚挺的市场。纵观过去100年间的美国股市，我们就会发现过去100年间，美国股市每年的平均投资收益率为10.4%。具体分析来看，这个收益率大约有5%来源于分红收入，其他不足一半也就是大约4.8%左右的收益来源于企业收益，也就是股价增值所带来的收益；还有0.6%是PE增长带来的，也就是说一元的企业收益以大概每年0.6%的速度在增长。

仅仅20世纪90年代短短的10年里，美国证券就保持了17.8%的平均增长率，其中3.2%来源于分红，7.4%来源于企业效益，随着这两者的增长，股价自然也就增长。剩余的7.2%的收益则是PE上升带来的结果。遵循这个公式，今后10年美国的股市增长率大概会是5%，将明显低于现在的收益率。因此，选择稳健的投资对象就非常重要。指数基金与债权基金就是比较好的投资对象。

Q：基金的代名词——美国先锋集团既是基金的创建者，但却一直没有停止对基金的抱怨，请概括说明一下基金存在的问题。

A：实际上我的心情也并不轻松，但比这更重要的是投资者的利益。随着时间的推移，我对基金的批判越来越果断的原因也在于此。当然，并不是所有的共同基金（投资公司）都是批判的对象，我认为大部分基金都附带较

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高的手续费用，基金管理公司疏于对基金的认真管理。过于频繁更换投资品种，会造成投资者只关注销售，而不太关注投资公司的管理和运营程度。比起长期投资来，人们不得不关注短期投资。幸运的是到目前为止，还没有人对我的批判持反对意见，也就是说我对基金的批判是正确的、有根据的，也就是说大家已经接受了我的主张。

Q：有没有选择基金和基金公司的方法和标准呢？

A：最重要的是选择税后收益率高的基金，要达到此目的，就要降低投资成本。投资者要善于管理买卖手续费、投资咨询费用和税金，另外，还要将资产以最小的比率分散投资于债券和股市。这里告诉大家几种选择标准。首先就是单纯性，也就是目标明确，投资就是为了获取收益。投资也需要集中，要最大化投资的经济利益，最小化由股市变动造成的投资经济利益的损失。另外，要关注基金的效率性，关注基金是否朝着手续费、税金最小化发展。最后，要关注基金的诚实性，也就是看基金公司是否把客户的利益放在首位。如果这世界上存在一种遵从人的价值、诚实、正直的美德哲学的话，那就是锦上添花。

1+1= 一分钟小课堂

追求单纯的投资原则

比起甜面包圈（投机）来，硬面包圈（投资）对身体更好。复杂又困难的投资原则并不适合个人投资者，我们应该追求投资的单纯性，毕竟未来是不确定的。难以判断未来动向的东西，投资就变得既困难又复杂。股价反映所有的市场信息，事先独自推测股价并根据投资结果购买是有勇无谋的行为。

投资没有秘诀。我们应放眼未来进行投资，长期分散投资的效率性已经有目共睹，“复利的魔术”也比比皆是。最好的投资方法就是在所谓“打折”的时候购买优质股，牛市的时候再将其卖出。如何找准优质股的打折

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时机则是非常不容易的，这种情况下，就还不如购买由优质股构成的市场指数基金。指数基金是投资的最好答案，只是成功投资的关键在于如何减少成本，这就是为什么我们要关注税后的收益率，买卖周转率要低，因为它是导致手续费提高的元凶。



名言十选

作为股市的价值评价标准，企业的收益和分红倾向虽然不太受重视，但我给他们起了一个虽然别扭但却充满养分的名字，这就是“硬面包圈”。而最近在股市比较受重视的PE，貌似柔软香甜但对身体没什么好处的“甜面包圈”。我给这两种价值评价标准，分别起了以上两个名字。

过去的60年里，股市的收益率只有一次低于债券的收益率。回顾这样的历史，有人可能会说股市收益率很难低于债券的收益率。但我的想法却并非如此，我认为这样的可能性很大。

囊括整体市场的指数基金就算可以保证一定的收益率，但表面看来它却没什么优势可言。因此，对于投资者来说，成本较低的该基金在牛市就会稍低于市场平均收益率，在熊市中呢，其损失则明显低于其他基金，这是我们应该关注的事实。

我们为了能拉开与其他投资者之间的距离，需要首先出发，但也要为了最后的收益竭尽全力。如果不这样做，其他的竞争者们可能后来居上，抢走我们的成功果实。

在充斥着各种投资秘诀的世界上，我要告诉大家我的独家见解。这就是其实所谓的投资秘诀就是没有秘诀，这一点大家一定要铭记。

当被爱因斯坦称为最伟大的发现的“复利的魔法”遭遇收益时，其威力会大大超出我们的想象。因此可以利用复利的原理使收益最大化。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

债券基金的收益率由风险和费用决定，我认为与其让投资者们体验投资的风险性，选择手续费用较低的基金对他们来说更有效。另外，因为预期收益率会随着市场的变动而发生剧烈变化，因此投资者们应当积极地计算自己的实际收益率。

最近只要点击一下计算机的终端，就能看到今日基金之星提供的基金业绩。不过，所有的业绩也已是过去式，投资者们容易犯“看着后视镜，驾驶摩托车”的错误。

一般来看，股票市场不过就是赌博的一种。就像赌棍们围着赌桌豪赌一样，股市就是很多股民围绕股市进行买卖并分享收益的行为。因此它就和赌博一样，如何避免那些浑水摸鱼的揩油分子，就是获得高收益的捷径。

企业经营者不仅管理自己的企业，他们还要把公司理事的想法和投资者们的利益放在心里，积极努力提高经营业绩。他们有时为了迎合美国华尔街的季度业绩和预想收益，可能会修改自己原本的经营业绩，甚至可能会修订会计账本。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

15

股市的周期性变化



浦上邦雄

《判断股市行情的方法》

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



作者简介

浦上邦雄（1931—2000 年）



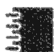
著名股票分析师

《判断股市行情的方法》一书是所有证券投资者的必读名著，被称为证券业的经典，详细介绍了极其复杂的股票市场。不论是对于小试牛刀的股市菜鸟，还是对股票专家来说，这本书都能帮助大家正确把握股市状况。实际上无数的专家都曾在分析股票形式时引用过浦上邦雄的理论。

浦上邦雄是日本著名的股票分析师，也是“流行性行情”和“业绩行情”这两个单词的创始人，这本书是其致力于股票市场 40 年的力作。

浦上邦雄出生于 1931 年，1949 年就职于日兴证券公司，开始和股市结下了不解之缘。他曾在日兴证券的调研中心担任主任研究员，此后担任日兴证券国际投资顾问投资分析部部长和日兴投资信托的顾问，成为东京证券红极一时的名人。

此后，他历任日本“技术·股评家协会”的会长，美国某证券公司东京分社的首席顾问。在媒体选定的股评家投票中，他长时间都占据前五的位置，成为顶尖的投资分析家。



内容摘要

《判断股市行情的方法》

●● 避开风险

越是专业人士，就越注重基本的原则和规律，而且越是一流的专业人士越是如此。发生问题时，我们一般会一再地确认各个环节。专家则会将基本内容烂熟于心，在具体实践中来实践这些基本的规律。能够有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

效地避免风险，就可以称为投资界的专家。就像在打高尔夫球时，关键的不是到底能够把球打多远，而是如何减少击球失误。

投资时，首先要确立投资战略。华尔街的投资就最重视战略。在投资战略中最不能忽视的就是经济周期和由此引起的股市状况的变化。无论是在金融、业绩、反金融、反业绩行情等各种情况下，利息、企业业绩、股价都朝着特定的方向运动。如果我们一定要在不确定的局面中寻找出一种普遍性，那就是经济周期和股市状况的变化。

股票市场的局面变化

分　类	利　息	业　绩	股　价
金融行情	↓	↘	↑
中间反落	→	→	→
业绩行情	↗	↑	↗
反金融行情	↑	↗	↓
中间反弹	→	→	→
反业绩行情	↘	↓	↘

证券公司里的职员可以获得各种信息，现在就是一般的投资人也可以很容易获得很多信息。重要的是判断却需要自己来做，这全都在于投资人本身的信息分析能力和责任感。这也是要学习的理由，如果我们盲目接受证券公司的推荐则会陷入被动。大部分投资说明会上，投资者都会关注潜力股的介绍，而不会关心推介人的推论是不是符合逻辑。

●●强势走势

经济不景气时，股价上升直接体现了股价的优先地位，这就是通常说的金融走势（利率下调引发股市上涨）。这时，投资者通常认为资金调配比较容易，是适合买入的大好时机。虽然企业的收益仍然是负数，但股价却在上升，不过就是上升程度有点儿不值一提。

相关的政策当局迟早会发表相应的经济对策，采取积极促进金融缓和的政策，于是就导致 SoC（社会间接资本）投资增加，交易量激增，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

即便股价下跌，交易量也会增加。新基金的资金投入也会比较频繁，偶尔我们可能还会看到不正常的投资过热现象。金融走势是一个比较异常的买入阶段，投资者都期待在经济恢复和企业业绩变好的时候买进，不过这一阶段实际的企业收益还是呈下跌趋势。

这时最好要实行一些恢复繁荣股市的政策，减息就是最具代表性的措施。减息对与银行和证券相关的金融股票来说都是有利的，我们甚至可以这样解释——“金融走势 = 金融相关股票”。这时，财政投资和融资相关的股票也比较有人气。为了促进民间投资，政府会促进大型项目的建设和对公共建设的投资。这时可以选择投资一些与公众服务相关的股票，如电力、天然气、地铁、航空等股票都可以，这是因为这些股票具有抵抗经济不景气的抵抗力。通常，医药股颇具人气。在金融走势下，通常经济大环境会极端恶化，所以不管什么股票，都会聚集到财务结构比较完善的顶级企业中。

金融走势就是黎明前最黑暗的时候，这种情况通常会持续两年。在这段时间里，用于恢复经济的政策就会逐渐发挥出作用，只是此时的企业投资还是要慎重。

实际上，股市的走势却在怀疑中成长。生产活动开始上升之后，到企业恢复业绩，大概需要花费一年的时间。这段时间是确定股市走势是否上升的重要时期，是牛市中最安定、上升时间最长的时期。不过这一阶段的股价上升率多少有些迟缓。此时也是买进的时机，大家一旦确定股市会上涨，马上就会买入股票，当然经济恢复之后，利息也就会慢慢上调。

股市整体走势上涨，比利率下调引起的股市上涨持续的时间要长。股市上涨前期原材料产业比较受青睐，后期则是加工产业比较受重视，不过这时财务结构比较好的优良股票的增长势头却未必强劲。反而周期性股票（经济不景气时，业绩马上就下跌的企业）上涨得更快，这类股票一般是一些材料方面的低价大型股票。

此后，高收益的中小型股票就会比较受关注。经济好转之后，人们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就会对成长股产生投资信心。股市整体上扬时，交易量的大幅增加会吸引大家的眼球，而大部分原材料产业都属于低价大型股票，投资者会在这时集中买入。不过我们很难注意到股市由前期到后期转移的征兆，这是因为股票上升与“原材料产业→加工产业”转变的过程中间存在一定的时差。

●● 弱势走势

经济不可能持续景气，实现经济软着陆也比较困难，很难避免经济走向衰退、企业收益减少。一旦经济陷入不景气，政府会马上出台政策，最大程度遏制经济不景气造成的经济衰退，所以股市的衰退期通常短于经济景气的时间。

股市低迷通常来源于金融紧缩，始于通货膨胀，也就是由利率上升引起股市下跌。当股市从牛市转为熊市时，其模式也变得非常复杂，这种变化可能由外部冲击引起。前面说到的原材料产业在经济繁荣时期涨停之后，这时反而都会大跌。不过这时整个股市还处在高点，企业的收益也仍然呈上升趋势。一般人们会认为股票下降时是买进的大好机会，于是开始投资。但股票走到制高点之后就会下跌，此后再次反弹，这样的二次高潮其实是宣告股市即将下跌的重要信号。

当投资者意识到利率上涨引起股市下跌时，已经是股价大幅下跌之后的事。所谓“天堂三日，地上百天”，投资者不可能在牛市的最高点抛售掉股票，获取最高收益。那么作为预备方案，最有效的投资方式就是在股票上涨时就做好应对下跌的准备。也就是说将股市投资变现，再将其转换成短期金融商品。如果一定要继续持有手中的股票，那就一定要保证所投资的股票是能够应对股市颓势的超优良企业的股票。不能一有风吹草动就马上抛掉股票。

利率上升引起股市下跌时，就股市的外部环境来看，股市已经到达了最高潮。除了为数不多的几只股票外，其他的企业收益都大幅上升，特别是中小型股票的增长趋势更为突出。财务结构坚挺，具备潜力的中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

小型企业在股市上升时很容易发挥自己的优势，中小型股票会引起投资者的广泛关注。随着一批新企业的成长，场外投资也非常积极。利率上升引起股市下跌时，这些新兴股票就会剧减。而这种现象最初出现在股市上升时，这时大量涌现一些新的低价股票。

股市下跌是股票市场的寒冬。利息、业绩、股价都会下跌，越接近探底，股价显得就越高。一般反金融走势（利率上调引起股市下跌）的恶化会导致股市整体下跌。这时，不仅利息下调，企业的收益也大幅下跌，一些负债较多的发展中企业甚至会破产，很多企业的发展前途也比较悲观。股价下跌，使得企业前景看起来不容乐观。

如果说反金融走势时期是“理想中的赎回时机”的话，股市整体下跌时期就是“现实的赎回时机”。股市整体下跌时期，吸引眼球的股票种类通常质量不好，这时就是买入优良股票品种的好时机。优良股票此时的股价也会下跌，与金融、财政投资、融资相关联的股票也有赚头。

●● 机构化现象

20 世纪 90 年代，日本的企业财务像滚雪球一样越来越大。当时日本的金融资本虽然越来越多，但利息却不高。当时，个人资金大多集中于某几个信托公司，从而促进了资金机构化的历程（这和目前韩国的情况也比较类似，累积式基金潮以及投资机构的膨胀都和日本当初的情况一致）。结果，某些投资机构的投资者就持有巨大的资金，他们的投资倾向又具有短期倾向，所以他们的动向对当时股市的影响非常大。

随着机构化现象的越来越严重，投资者所关心的股票种类就出现了两极化。此时，机构化现象带来的负面作用就体现了出来，这时，个人投资者很难接近这些投资机构，也很难掌握他们的动向。这时尝试一下海外分散投资或许是个不错的选择。目前东南亚市场的收益率还比较高，PE 也比较低。还有一种方法就是投资国际化操作公司的基金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资技巧

分析资产价值和潜力

●● 经济周期和股市市场

资本主义的发展趋势就是增长，遵循不断上升、下降的循环趋势。投资变动体现为生产、雇佣、价格等的变动。投资一旦朝一个方向不停运动，资本就会累积起来。资本不管在哪一方面到达顶点，其发展动力都会开始下降，然后投资就朝着反方向运转。

市场包括“恢复期—鼎盛期—后退期—停滞期”四个时期，其活动周期一般是10年，另外以40个月为一个周期的基钦周期与股票的中期循环曲线几乎一致。随着国际化趋势的加深，不能单纯地从一个国家的收支方面来判断整个经济的动向，因为其他的外在变数实在太大了。

股市走势一般分为四个方面。首先是金融走势，以金融缓和为背景，即便经济不景气，由于利率下调，股价也会上涨。从这时开始，股市就开始出现上升趋势。经济状况恢复之后，股市就开始整体飘红。股价到达顶点时，政府担心经济过热、通货膨胀，所以就开始实行金融紧缩政策，这时，股价就会大幅下跌，这就是反金融走势。经济后退使得企业业绩下跌，股市就会转入整体下跌时期。经济周期的循环和股市走势的四个方面是一致的，一般情况下股市的变动会先于经济的变化。

股价依托于企业的收益而存在，实际股价根据股票预期收益动向形成。不过利率和股价成反比例，利率上升，则股价下跌。不管是企业收益还是利息的动向，都具有重要的方向性。“股价→收益”拥有一定的时间差；反之“利率→股价”则几乎同时变动。信息化和国际合作的发展，可以逐渐调节经济变动的落差。尽管如此，虽然没有很明显的大估摸的股市的变动，但以2~3年为单位的市场波动也还是存在的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

●● 选择股票种类

根据投资资金和目的的不同，投资者选择的投资方法和股票种类也各不相同。选择股票种类的方法大体分为两种，也就是“资产价值”分析和“潜力性”分析。不过最重要的是适应市场变动的局面，选定股票种类。

四种情况下，各种类型的股票情况如下：“金融走势（利率敏感股）→股市整体上扬（原材料、加工内需原材料类型的股票）→逆金融行情（高收益中小型股）→股市整体下跌（财政、金融投资相关股）”。还可以选择一些概念股来投资，不过概念股只在经济周期和有实际业绩支撑的情况下才会有收益，很多股票闪耀一时很快就会变成明日黄花。

首先要关注一些领头股，特别是在金融走势和股市整体上涨时，这些领头股的作用体现的就更明显。当然每个年代领头股票的种类各不一样，但实质却大同小异，这些股票基本能反映金融的国际化和产业软化状况。当股市走低时，我们很难发现业绩坚挺的股票，这时建议大家购买抗不可抗力能力强的业界的顶尖股票。虽然根据每次经济状况的不同，所选股票可能会有差异，但这些人气股可能会成为业界的领头羊。

●● 把握时机

时间就是金钱。特别是在短期交易时，把握时机非常重要。我们可以通过对股价、交易量等的技术性分析，预测以后的市场行情和走势。一般大家不太重视股市分析的一览表，但一览表对我们解读今后股市的发展行情，具有重要的帮助作用，这一点不应忽视。

个人预测股市行情走势的重要方法就是时间指示器。简单解释来看，就是全年同期对比股价升降率，与 12 个月的平均走势水平线的交叉点，一般被认为是买入信号。时间指示器（Time Indicator）可以用于预测金价和日元走势。投资者不仅要重视股市的行情，还要踏上股市上涨的顺风车，才能获得收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当股市探底时，逆大众的投资心理而行之是投资的上策。反之，当股市大涨，就要顺市场行情而行。一般投资者认为，股市脱离谷底开始上涨时，是买入的最佳时机。其实，交易量同步上升之后，就会出现资金缺口，这时更是投资的好时机。奉劝大家尽量要集中投资，并尽量持有最优良的品种。要果断地抛弃没有优势和增长潜力的股票，只保留最优良的品种。如果要分散投资的话，就要选择不同品种的股票组合，比如出口主导型股票和内需主导型的股票可以组合起来购买。

长期投资增值股是股市投资的王道，不过说起来容易，实际操作起来却很难。几乎没有企业坚持在20~30年的时间里持续实现技术革新，因此现在的增值股，说不定很快就沦落为周期性股票了。不过最好的选择还是选择顺应股市动向的股票。

尽可能地购买一等股票。不过，所谓的一等股票和二、三等股票之间的界限比较模糊，很难为股票定等级。这时就有必要参照以往证券公司设定的等级标准，一等股票买入的最好时机就是逆金融走势或受外部环境影响股票下跌的时候，这主要是出于对投资的稳定性的考虑。反之，二、三等股票大部分是周期性股票，如果我们的投资乘上股市变化的东风，那么我们很有可能会大发一笔。在高价值股票和低价值股票之间，有时低价值股票的收益率反而会更高。低价股票因为本身价值低，已无再降低之可能；高价值股票则因为本身价值高，在股市变化中可能会跌为中低价股票。

假想采访

市场以2~3年为单位变动

Q：在亚洲股市，板块股吸引了很多人气。我们如何来看待这种现象呢？

A：其实在欧美股市上基本不存在板块股，唯独在日韩和中国比较流行。在亚洲一些国家，一些大型证券公司操纵并引领板块股。当业绩发展成上升趋势时，板块股就会获得很多青睐，也就是说就算不一定能够得到实际收益，只是看起来有发展潜力的时候，股价也会上涨。不过，一旦确定没有什么实际收益，那么板块股的存在就如同昙花一现。板块

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股销声匿迹一段时间之后，就会改头换面，从头再来，不过这种情况比较少见。因此就算是板块股，也要看它是否符合市场行情的四个局面，或者看其是否有持续上涨的可能。

Q：股价上升期，也就是股市整体上扬时，一些通常被大家忽略的股票反而会取得比一等股票更高的收益率，这是怎么回事呢？

A：市场稳定，股市整体上扬时，不管是制造业还是非制造业，所有的股票都会实现很高的收益。在股市整体上扬的前期，所有业界都会出现一等股票。此后，一等股票和二、三等股票之间就会出现一定的差距。从投资效率来看，三等股票的活动更为显著，业绩变化可能会更高。事实上，无论是受市场动向影响大的股票，还是同一业界内部，受供给限制的企业往往会取得更好的收益。只是在股市整体上扬的后半期，持续保有或买入高价股就非常危险。

Q：一般大家都说，越是贵的涨得就越快，越是便宜的就越没好货。又有人说高价股和低价股中低价股的收益率高，是不是说每个人的立场不一样，观点就会不一样？

A：当然了。无论是利率下调引起的股市上涨时，还是股市整体上扬时，高价股和低价股都会上涨。只是低价股的收益率会高于高价股。虽然低价股已无再跌之可能，但高价股却时刻有跌落成为中低价股的危险。这种分析只适用于指数买卖，而不适用于个别种类的股票，因为个别类别的股票有可能会出现完全不一样的结果。另外，低价股因为原本企业的资质比较弱，收益水平也比较低，当经济发展到顶点时，反而可能大幅下跌。如果长期投资低价股票，结果反而会比较麻烦。

Q：那么，领头股票和二、三等股票的投资等级是不是也受市场走势的影响呢？

A：这也是当然的了。概括来说，股市中的领头羊无论在牛市还是在熊市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中，其股价相对来说都比较稳定。在牛市中，我们可以期待二等股票和三等股票之间的循环变化。在江河的流势中，越是江河的中心区域，其水流速度越快，而越是江边、河边，其水流就越慢。因此当我们乘船在河流里穿行时，要好好地利用江河中心的水的流向。所以，当我们看到牛市出现时，就要关注在市场上颇具人气的领头股票，并将其作为投资首选。而二、三等股票只有在股市受挫时才需要我们关注。一般来说，高风险、高收益的股票如果乘上市场变动的东风，投资人就可能大发一笔。领头羊股票的最好买入时机就是股市整体下跌或受外部冲击而股价下跌的时候。

Q：最近，经济危机的周期越来越短，因此很难判断什么时候会发生经济危机，对吗？

A：最近，人们的季节感越来越不强烈了。不知是世界变得舒服了，还是因为我们每天随时都可以吃到非当季的蔬菜了，或是因为酷夏有了空调而变得非常舒服呢？在经济发展中，也体现了类似的情况。在信息化社会和地球村时代，经济危机也不像过去一样，现在在经济景气与不景气之间的差距已经越来越小了。在信息化社会里，随着国际合作的发展，各国也开始调节经济发展的周期，也就是各国都努力促进经济持续景气发展，不过虽然人们的季节感越来越弱，但以2~3年为周期的市场变化却是不争的事实。

1+1= 一分钟小课堂

大盘的行情变化会循环反复

股市在不断循环变化，也就是大盘的各种局面也是在一直循环往复的，这也就是我们所说的“股市的四季”。根据这个周期，股市如何循环往复，就成了我们投资成功与否的核心问题。在股市中，利息、业绩、股价相互作用，相互影响。所谓的“股市的四季”就是“金融走势（由利率上调引起的股市上涨）→股市整体上涨→逆金融走势（由利率下跌引起的股市下跌）→股市整体下跌”。

概括来说，金融走势时期是春天（宏观滞后指标虽然比较差，但低

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利率却会使股票的市场流动性变强）；股市整体上扬是夏天（宏观指数和企业业绩势头良好，经济基础得以改善，股市整体反弹）；逆金融走势时期是秋天（宏观指数和企业业绩到达顶点，但股价涨势却开始停滞）；股市整体下跌时是冬天（经济指标和企业业绩钝化，股价开始真正下跌）。

根据股市所处阶段的不同，每个季节的领头股也跟着变化。领头股的变化大概遵循以下这个过程："金融股、公共股（低价大型股）→原材料股（中高价股）→加工产业股（中高价股）→中小型股"等，但实际上，大盘的发展趋势也有可能不遵循这一变化。



名言十选

我们能够知道股票市场乍一看似乎毫无规律、不可预测，但是从长期来看股市重复着4种各具特色的阶段。那就是会依次出现金融行情、业绩行情、逆金融行情、逆业绩行情等4种阶段，而在任何情况下这个顺序都不会发生改变。

关于实际的股价与收益的关系，与其说股价随收益的变化而改变，倒不如说股价不断地预先反映出其收益的变化更为恰当。也就是说，两者之间既具有时间差，又存在联动性。

市场行情会每隔2~3年发生变化。引领股票市场的行业及板块也会随之产生巨大变化。这就像是在如今这个一切都变得过于便利以至于快要淡忘食物的季节性的世界，但是时令的东西却依然味道最好且价格便宜。

一般来说，人们不太会关心公布出来的企业信息，而是会为了寻找异常的内部消息，即"感兴趣的信息"而做出毫无用处的努力。等到传至很多人，即使那是最新的信息，也无法保证股价在之后还会继续上涨。更何况，在股价已经反映出这个材料之后，再正式发布这个消息的时候，反而会被认为这个材料已经泄漏，从而导致股价转而下跌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

做基本面分析的分析师采用的是现状追认方式，因此他们的分析报告易于理解，但是却不能说逻辑上严谨。相反，技术面分析师必须重视过去的循环论，而去违背市场的情绪。换句话说，他们必须不断地站在少数意见行列，因此风险也相应的提高了。所以当预测准确时，反响也相应的强烈。

我们有必要清楚地认识到，在经济衰退期的正当时市场平均股价会从底部转向强势行情在，而在经济繁荣期到达顶峰的时候股票行情会牛气冲天。

在人们产生繁荣局面会永远持续的错觉的时候，业绩行情会迎接顶点。有些时候，这是由外界的危机材料引起的。而在更多的情况下，这是由为了抑制无法用预防措施来解决的通货膨胀而采取的强力的紧缩政策所导致的。

在逆金融行情时期，如果下跌是由一种危机材料导致的，就不应该在急剧下跌的情况下惊慌卖出持有股票。在危机之前保持大幅度的涨势并且成为市场领头羊人气很旺的股票，在这种由危机引发的下跌局面中下跌幅度也会较小。当然，这是因为有着业绩可能呈现大幅度增长态势的一点作为支撑。

当金融紧缩加上外界的危机材料叠加在一起时，就会在还没有来得及观赏如繁荣的余韵般的秋叶之前，像北国的秋天一样突然开始飘起雪花。终于迎来了股市的秋天，即逆业绩行情。从经济循环来看，逆业绩行情是经济的衰退期和萧条期。

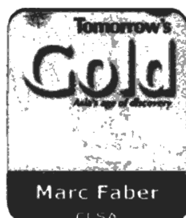
在股价达到高峰时，如玫瑰色一样夺目的信息会不断地进入投资者的视线中，让他们产生现在买进也完全可以赚到利润的跃跃欲试的冲动。如果说股价上涨勾起人们的欲望，那么股价的大幅下跌就会引起不知何时跌到头的恐慌心理。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

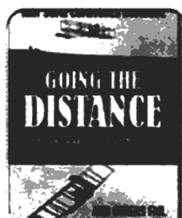
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四部分

未来投资，寻找经济变化的端倪









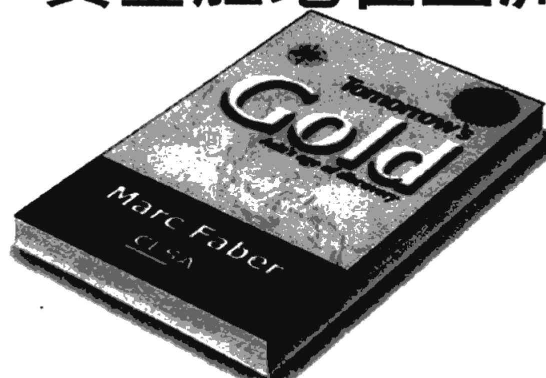


全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

16

重组之后的世界市场，黄金胜地在亚洲



麦嘉华
《明日之金》

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



作者简介

麦嘉华（Marc Faber，1946 年—　）



末日博士
《明日之金》作者

麦嘉华是世界上为数不多的几个能够透析世界经济状况的著名投资人之一。他涉猎广泛，遍及历史、哲学、地理学等各个领域，投资观点广博深入。

《明日之金》一书论证了资本主义产生 200 年来的发展过程，体现了著名经济学家的观点，解析了资本主义的每一步发展历程。无论是投资者还是经济学的学生都应该读一下。

麦嘉华是目前在国际上最活跃的投资专家之一。特别是对于亚洲等新兴市场，他更具有自己独特的见解。他开办的基金经营·投资咨询公司——麦嘉华有限公司总部就设在香港，他既是该公司的创建者，又是该公司的负责人。

他成功预测了 1987 年美国的“黑色星期一”股市大崩盘。在“黑色星期一”到来的前一周，他就呼吁投资人赶快抛售、清理自己手中的股票。1990 年，他还成功预测了日本经济泡沫的破裂，甚至还在 1997 年席卷亚洲的金融风暴到来之前就做了提前预警，所以即使称他为“末日博士”也毫不为过。

不过他本人却希望被大家称为“反对大多数意见的投资人”。因为他对股市拥有自己的独特判断，并不受传统看法的影响。

麦嘉华于 1946 年出生于瑞士的苏黎世，并在苏黎世大学获得经济学博士学位，曾供职于香港德崇证券公司（Drexel Burnham Lambert），在该公司担任证券经纪人和专务理事。他自 1973 年起，在香港开始了真正意义的投资活动，这一时期的活动，也为他此后对亚洲经济有如此高的造诣打下了基础。1990 年，他开办了自己的投资公司——麦嘉华

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有限公司。

目前，麦嘉华投资公司发行了一种月刊投资信息杂志（*Gloom, Boom and Doom*）。这份杂志的人气相当高，通过对眼下发生的事件犀利分析，给投资者指明投资的方向。目前，至少在亚洲，麦嘉华由于其出众的人气，他的观点一经发表，立刻成为热点话题。

内容摘要

《明日之金》

●● 变化的世界

在经济、政治、社会的剧变期，自然也隐藏着无数的机会。随着中国、印度的数十亿人登上世界舞台，世界经济的变化就更加迅速。所以，现在所谓的最繁荣的城市和最有钱的人可能在不久之后就消失了。

世界上唯一不变的就是“世界总是在变化的”，现在的世界比以往任何一个时刻都连接得更加紧密。人、财富、信息的交流等都在迅速发展，这也成了影响投资收益的重要变数。

●● 对期待高收益的投资者们的警告

如果你在 1 000 年前存了 1 美元（年利率 5%）的话，到现在这 1 美元应该变成 1 546 兆 × 100 万美元了，这将是一笔多么巨大的财富啊！只要是投资人，肯定都期待获得高收益，但由于各种条件的限制，投资总是难以满足投资人的期许。自然灾害、社会革命、经济危机等都是实现高收益的绊脚石。没有一个伟大的投资行为会恒久。资本主义出现初期的投资热潮，在短时期内可以算作伟大的投资，虽然成功投资的案例屡见不鲜，但这却很难发展成永恒。

产业革命也会造成股市动荡，投资人长期投资时取得的超高收益让人头晕目眩。但从长远来看，高收益其实很难实现，因为现金现货资产对投资人来说好像不具有很大的魅力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也有一些投资面向的是非生产部门，从社会整体上来看，这种投资却成为成功的投资。金字塔、吴哥窟在建筑时，是非生产性、也无赢利性的建筑物，现在却成为有很高经济价值的观光旅游胜地。没有任何一种投资能保证在买入后一直保持5%以上的收益率，成功投资就是在“高评价→低评价”之间给自己的资产选择合适的投资时机。

●● 对新兴市场投资的另外一个警告

要铭记通往新兴市场的道路不是平坦的高速公路。20世纪90年代初，新兴市场的投资巨大，到90年代末，经历了世界性的金融危机，这些投资就彻底崩溃了。19世纪美国的经济走势对我们今天预测新兴国家的经济走势有重要的借鉴作用。新兴经济体的走势特征就是经济在景气、不景气之间的变化非常快。

19世纪美国的资本主义神话就是这样诞生的，当然这个神话的诞生并不一帆风顺，在经济发展的途中充满了无数的陷阱与坎坷——最具代表性的是一些战略性商品的价格下跌。新兴的工业国家主要依靠出口一两种主力产品来赚取外汇，但如果经济过分依赖出口，则整个国家的经济结构就会变得非常危险。因此投资新兴市场，比想象的要难得多。

另一个值得注意的现象就是经济活动的中心总是在变化，这些中心会发生地理上的位移。其实，新兴经济发展得快，衰落得也快。新兴经济体的发展一般经历这样一个过程：“期待→资金流入→供给过剩→业绩衰退”，新兴经济体的资金流动更为迅猛。因此，这时买进股票，并长期持有则是最劣等的选择。成功的投资需要果断的资产定位。

在经济危机与股市下跌的过程中，其实存在购买低价值资产的机会。经济繁荣破灭，再到另一个繁荣期到来之前，这个过程中会兴起一些新的企业，这时，投资人就要关注在新区域、新产业中新兴的机会。

●● 经济走势的起起伏伏

股市与经济发展都像我们的人生一样，存在一个生命周期。经济完

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成一个周期大概需要经历7种局面。如果能确切地把握住一个局面，就能取得预期以上的收益，越是新兴的经济体越是如此。但是一个周期结束之后，新周期不一定完全遵循以往周期的走势，经济走势也有起有伏。围绕经济循环周期产生的原因，大家众说纷纭。虽然有消费不振论、投资过剩论等各种理论，但这些理论多少还缺乏些说服力。

有意思的是一些心理分析，根据经济循环周期的变化，当经济周期发展到某个特定局面时，就出现了所谓的乐观论抑或是悲观论。信用膨胀引起过度投资，结果引起经济变动，因为信用膨胀导致了分配的不均衡。也就是说资金分配的质的变化是造成经济不稳定的原因所在。现在，大部分国家的市场利率都低于自然利率，结果就是“信用膨胀→经济扩张”等导致经济失衡，很多国家也就随之濒临破产。

●● 经济的长期周期

经济周期有很多种类。最具代表性的“康德拉季耶夫周期理论”（Kondrative cycles）认为资本主义经济发展过程中，每50～60年是一个周期。“朱格拉周期”（Juglar cycles）认为9～10年为一个循环周期称为，而“基钦周期”（Kitchin cycles）理论则认为一个经济周期只有40个月。

所有的长期周期都和重要的技术革新相关联。因为技术革新、领头产业部门促进了整体产业的发展。在这里，信用创造完善了技术革新。根据康德拉季耶夫周期理论的主张，现在世界范围内都迎来了经济的飞速增长，因为几年前长期周期开始出现上升趋势。

不过，麦嘉华对上述理论持反对态度理由是他认为贷款结构恶化。他认为此时股票处在长期下跌时期，几乎接近谷底。19世纪，主导的经济产业部门是农产品，现在则是金融市场。像现在这样，因为负债证券和金融放宽政策，经济停滞变缓，下跌周期的尽头就应该是严重的经济停滞、市场狂跌。

菲利普·费雪的“负债通货紧缩理论（投资过剩和负债过大引起

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的经济崩溃）”与上述理论也如出一辙。现存的可能性有两种。如果长期周期处在上升局面中，那么这次经济停滞就是比较短暂的。不过，如果长期周期正处在下降局面中的话，那么大家就要面对极具破坏性的长期经济停滞。

●●新时代股市的狂热和泡沫

资本主义社会中经常存在投资热潮，这时就是股市最白热化的场面，于是乐观论就席卷了整个投资市场。投资者感觉到“新时代的黎明”带来的繁荣和财富就在眼前。但实际上，投资热潮却通常出现在“晚上”，自然投资非投机性的市场要有利于投资投机性的市场。

繁荣、狂热和投机性的过剩都出现在循环周期的上升阶段。周期越长，人们的投资热情也就越大，同时下跌得也会更彻底。股市狂热的典型特征就是群众集体行为，投资者疯狂地沉浸于这种氛围之中，而且这种狂热气氛还会相互传染。此时，现金资产完全被投资者忽视，这种情况带来的危险就是使人们陷入恐慌之中。原本乐观的期待，瞬间就变成大恐慌。当然由于舆论和专家的宣传，投资热潮还会继续持续。

大型的投资热潮还会波及全世界，当然市场下跌也是国际性的行为，这是因为目前的金融市场紧密联系，所以一个地方的波动很快就会波及另外一个地方。投资心理当然也会传染，外国投资者将会蜂拥而至。当他们成群结队购买股票的时候，实际上股票已处在制高点或制高点之后了，所以说他们善于制造市场最后的狂潮。在投资热潮时期，外国投资者的需要实际上被人为地扩大了，投资公司的繁荣也和经济循环的制高点是一致的，公开发行股票的大盛况也是同样的道理。

如果投机集中在少数股票和特定版块，就意味着股市的热潮已经接近顶点了。这时，在书店展示台的最显眼位置，就会陈列一系列与经济、股票等相关的书籍，这也是经济狂热的标志。投资热潮以企业内部人士和投资者们竞相从股市中逃离而落下帷幕。

主导股只是极少数，可能伴随着各种欺骗行为而存在。投资高潮结

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

束之后，市场主导股就发生变化。高潮转瞬即逝，其崩溃规模比起现金现物交易来却更大，到时候，高科技股再也成为不了主导股了。

●●通货膨胀里的经济学

一般大家认为通货膨胀会对金融资产产生不良影响，但对现金现物交易却是利好。但高通货膨胀时，股市的实际价值不高，这是一个买入股票的好机会，对于这一点，我们一定不能忽视。另外，陷入困境的企业、国家的债券往往蕴含着伟大的投资机会（麦嘉华就表示他有投资古巴、朝鲜债券的意向）。1990年初的俄罗斯就存在一次巨大的发财机会，至今俄罗斯的资产价值也比较低，还有投资的余地。

现在的世界，已经习惯了金融缓和状况，金融缓和必定由通货膨胀引起。在近几年里，大家要有应对通货膨胀带来机会的心理准备。通货膨胀爆发的话，现金现物交易和股市都会涨势可观，特别是经济新兴国家更是存在很多投资的大好机会。

●●以繁荣为中心的成长和没落

世界经济的变化越来越快。中国金融市场的成长更是达到了前所未有的高度，站在了新的财富增长中心位置，投资这样的市场，以后数十年投资人一定会看到惊人的收益。说不定上海的不动产交易甚至会超过美国纽约，印度的班加罗尔说不定以后也会取代美国的硅谷。超过12亿人的中国市场可能会生产出比其他地区生产的商品总和还要多的商品，要记住：一切皆有可能。

当中国大陆还处在沉睡中时，中国香港、中国台湾还有韩国获得了发展的机会。此后，中国大陆的城市会成为经济活动的重要场所。今天的世界经济就像15世纪发现新大陆一样，经济活动的舞台扩大了，也许就在此刻，巨大的资金还正在流动。

●●美国不能再次成为世界经济领导力量的原因

美国不可能再次成为世界经济的领导力量。美国经济只有不断地吸

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

引资本，才能保持目前的盛况。如果投资环境没有得到改变，美元就不可避免地会贬值。在这种情况下，金钱就会涌向硬通货币——金子，而且美联储也会站出来阻止通货紧缩。

至少在2～3年之内，美元存在大幅跌落的可能性。负债累累的话，美元就没有应对通货紧缩的能力。所有的帝国随着时间的流逝，通货膨胀都会加速，利率的增长引起货币的贬值。虽然说现在的世界处在“美国强权之下的世界和平”（Pax Americana），但至少在经济方面，世界还是不太稳定。不过世界的投资机会却逐渐转移到了新兴的亚洲地区，特别是中国的崛起更是引人注目。

●● 面向未来的投资主题

在全世界范围内徘徊的，梦想一夜暴富的资金的量非常巨大。这个巨大的资金球流向哪里，哪里就会迎来投资繁荣。经济繁荣使得资产价格上升，诱发通货膨胀。不管资金流向哪里，哪里总会聚集着大量的原材料。问题是无论多么大的新闻事件，在最初一般也很难被大家关注。

等被大家都看在眼里的时候，大事件通常已经接近尾声了。2000年前后的“新经济”热潮就是被套上紧箍咒的代表例子。20世纪70年代的主要原材料是黄金、石油等，80年代是日本证券，90年代是美国证券。这段时期，就像有人指挥一样，经济呈现一片繁荣。不过现在说这些都是马后炮了，越是这种情况下，投资者越容易遭受损失。在股市没落之前，其往往呈直线上升之势，所以一般投资者很难判定“人气股→非人气股”转换的时机。其实，混乱就是机会，当大家不知道应该投资什么方面而坐立不安时，其实反而就是投资的绝好机会。

虽然也会有几种股票可能涨停，但美国股市却不可能再像从前一样，在全世界占据主导性的地位，即便在经济在下跌时期，股市偶尔会出现反弹现象。但不能因为几只股票的利好局面，就认为美国股市还会继续其原来的统治地位。那么剩下的投资热点就是美国债券、美国不动

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

产、原材料、日本证券和新兴市场以及外汇市场。

美国债券现在其实坐在绣花坐垫儿上。原材料市场稳定、物价低增长率、利率下跌、美元坚挺等都是美国债券存在的背景，只不过美国债券也已经发展到最高峰了。很容易就可以预见今后美国债券市场可能会出现由于通货膨胀、利率上升等由金融膨胀引起的恶性循环。

在美国进行不动产投资也是危险的。利率上升不可避免会导致经济深刻的调整。在股市下跌时，不动产市场是极度不正常和特殊的。不动产市场过热，投机和泡沫都历历在目，因此经济不会持续繁荣。

最近国际投资者把目光转移到了新兴的经济国家，这种投资氛围也越来越稳定。只看 PE，我们就知道新兴经济国家的企业非常少。反之，它们的企业业绩却在持续好转。原材料的价格一旦固定下来，新兴经济国家就可以确保对原材料的大型投资。国际原材料价格上涨的话，这些新兴国家的企业就可以获得直接的收益。新兴经济国家拥有价格优势，经济发展高速增长，中国经济的影响力等也都是新兴经济国家的优势所在。

从 2002 年开始，国际原材料的价格全方面上升，这是宣告股市大幅上升的信号。原材料最近是被过低评价的典型领域。在资本主义的发展史上，原材料价格的上升率从没有低于物价上升率或利率的上升幅度。现在原材料的市场价格低于 20 世纪 70 年代，供给过剩状态瞬时间可能就会变成供给不足状态。

我们无法控制世界性大牛市的到来。原材料产品的价格上升意味着世界货币大部分都要贬值。咖啡、糖、橡胶、小麦、高粱等评价低于金子的原材料产品行业，存在着无数的投资机会。原材料市场的变化和新兴国家市场的股市变化密切相关。经验告诉我们，原材料产品价格上涨的话，这些国家的股市就会走高。

●● 新兴市场的生存周期

经济、市场的生存周期与人生是类似的。经济和市场的周期变化类

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

似于人的成长变化，就是“幼儿期→儿童期（股市高扬）”和“成人期→老年期（股市走低）”。不同点就是经济、股市却会一直循环反复，新的周期的发展趋势不一定完全遵循以往的发展趋势。经济、市场的生存周期分为7个阶段，顺序如下：“零起点（暴跌之后）→第一阶段（好转）→第二阶段（恢复）→第三阶段（繁荣）→第四阶段（下跌）→第五阶段（觉醒）→第六阶段（绝望和谷底）”。

零地点——暴跌之后

状况：经济持续低迷，实际国民收入减少、停滞，高失业率，政治、社会不安，外国投资减少。

征兆：游客减少，股市交易量剧减，股价探底，股市评价低，报纸发布悲观论，银行呆坏账问题严重等。

实例：1997年亚洲金融危机至今的印度尼西亚、泰国等。

解说：暴跌局面持续，经济、市场可能向第一阶段转换，这时需要有东西来刺激，此时就是买入股票的黄金时期。虽然探底现象会持续，但不用担心股市会再往下降。现在很多不发达国家都处在零起点状态。

第一阶段——好转

催化剂：税率下降，优待外国投资，原材料价格上升，流通性改善，企业收益改善，SOC（社会间接资本）投资增加等。

征兆：现金资产、消费、资本支出增加，外国人直接投资增加，心理指数改善，公司的持股数增加等。

实例：1990年以后的中国，1993年以后的俄罗斯、欧洲。

解说：这种情况下，需要产品价格上升，增加出口，税收制度变化等刺激市场和经济发展。需要新的领导力量，如中国的邓小平，新加坡的李光耀，俄罗斯的普京等。SOC等基础设施的扩建也是重要的促进阶段转换的方式。一直到信用膨胀，市场就会实现第二阶段和第三阶段初期的繁荣。

第二阶段：恢复

状况：工资上升、生产扩大、乐观论占支配地位，股市夸大评价、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不动产价格上升、M&A 增加，物价、利率上升等。

征兆：建设的繁荣，外国报道的肯定，外国投资增加，外国证券公司的报告书比比皆是。

实例：1992～1994 年的中南美，最近的俄罗斯和中国。

解说：业界的乐观论占主流，投资氛围瞬间高涨，企业业绩好转，人们对股市的期待心理与股市繁荣息息相关，悲观论被抛在脑后，乐观论盛行，人们认为这是最幸福的瞬间。

第三阶段：繁荣时期

状况：投资过剩的结果是产生剩余生产力，通货膨胀，利率急速上升，大规模的股市动荡，股市瞬间大幅下跌，业界人士实现收益，个人投资者申购股票等。

征兆：无法控制的投资热潮，负债比率剧增，大量建筑物竣工，新城市建设、成功的投资者们成为众星捧月的英雄，汇率上升，股市、不动产价格上升，大妈炒股团增加，M&A 增加，投资增加，外国投资突破最高值。

实例：1989 年的日本，1994 年的中南美，1999～2000 年的信息、通信、媒体等行业。

解说：繁荣来源于大众的妄想。大家会很高兴接受非常识性的数值（假设 PE 数值是 100 倍）。这个时期，就算资产价格下跌，投资氛围仍然乐观。资产价格下跌，可以理解为可以低价申购股市。弄潮儿成为流行。这时，投资者离开投资市场才是上上策。要记住：达到一定规模的资产不可能一直持续下去，投资新兴市场的股票大部分被套牢。

第四阶段——鬼祟的下跌

状况：信用停滞，企业收益恶化，设备过剩问题凸显，深刻性不足，最初的调整局面即将恢复，吸引投资的诱饵出现，政府官员、CEO 的乐观论，股票收支恶化（新兴的货物总量增加）等。

征兆：金融市场紧张，投资者清算支出，不实信贷增加，住宅价格上升，建筑物租赁费下跌，空房率增加，证券公司报告强调“申购时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

机合适”，政治、社会环境恶化。

实例：20世纪80年代的中南美洲，1994年以后的泰国、马来西亚。

解说：这时的反弹非常巧妙，有些投资者会被反弹所迷惑。股市虽然没有出现大规模甩卖，但股价和交易低潮都会持续。

第五阶段——觉醒

状况：风险企业成本上升，破产率增加，经济、政治、社会环境进一步恶化，消费减少，企业业绩下跌，外国投资者离开，著名企业、个人破产，资金困难增加，股市货物总量（打折发行）增加。

征兆：空房率激增，烂尾楼大量出现，失业率开始上升，证券公司结构调整，投资报告书变薄，打折销售盛行等。

实例：1998年印度尼西亚、马来西亚、泰国等，2002年的阿根廷。

解说：第三阶段、第四阶段时期欢天喜地的结果导致严重的后遗症，投资者应直面冷酷的现实，反省自己是否高价申购了股票，要懂得反弹时期其实是脱手的最佳时机。

第六阶段：绝望和谷底

状况：投资者开始放弃所买股票，交易量和原来最好时期相比下跌90%，资本支出中止，利率剧跌，外国资本迅速撤离，汇率上升等。

征兆：有关股市的报道比较消极，外国证券公司展望悲观，基金赎回持续增加，一般人的投资失败经验增加等。

实例：1997年以后的亚洲，2002年的中南美（阿根廷）。

解说：与第三阶段完全相反，这时，人们陷入过度的悲观论，经济更为不景气。某些经营者或投资者会选择大甩卖之后逃离自己的行业。这种现象通常发生于经济发展到顶点的4~6年之后。此时，银行冻结账户增加。目前，亚洲股市已经过了第六个阶段，现在或许已重新回到了零起点或第一阶段。

●● 亚洲的机会

亚洲作为新兴的经济体，经济发展规模小，成长迅速，产业条件和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金融市场的变动都比较大。从20世纪80年代后半期开始，亚洲就成了世界投资的乐园。这里所有的机器都开足马力，迎来经济的大繁荣，这个大繁荣期指的就是1985～1990年出口主导的繁荣期。

当然，经济破灭的隐患也隐藏于此。发达国家的经济停滞和新的竞争力量——中国的出现就是影响经济发展的代表性的例子。亚洲整体经济大繁荣之后，出口减少，进口增加，设备投资依然持续增加，典型的乐观论盛行。游客减少，物价上涨，贸易赤字增加，贫富差距深化。结果，1997年亚洲金融风暴爆发。在危机到来的前两年，流入亚洲的资金非常多，亚洲的股市也大幅攀升。这就是通常说的“不合理的狂热”。

亚洲在20世纪90年代就遭遇了设备过剩问题。1995年，墨西哥的救济贷款事件使亚洲的经济泡沫剧增，最终在1997年，席卷整个亚洲的金融风暴给亚洲造成了巨大的损失。虽然经济结构也需要调整，但随着金融危机持续时间的延长，潜在的危机大幅增加，企业、投资者将会欠下更多的债。

亚洲的危机多少有些特殊，当时亚洲企业的外汇负债比重都非常高，这是因为当时贷款利率比较低廉，不过这些外债却造成了国际金融市场的变数。外汇投资是投机性的，一旦出现问题，投资人就免不了要拍卖手中的外汇，而一旦拍卖起来则没有尽头了，特别是当时的亚洲金融市场正处在不均衡的状态。

当时，整个亚洲货币（价值）下跌，汇率暴涨，这是典型的债务通货紧缩危机。汇率差额使企业负债增加，损失大量增加。汇率上升引起的竞争力上升使进口零件、原材料价格上升都成了无用之物。进口需求剧减。

1998年终于迎来了令人高兴的事情。俄罗斯经济危机的时候，美国展开了金融攻击政策，这种政策后来演变成高科技竞争，美国的消费逐渐开始恢复，贸易赤字扩大了两倍，亚洲的出口开始复苏。

不过，中国的变化使外国直接投资的方向转移到了中国。美国的高

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

科技浪潮愈刮愈猛，亚洲经济又陷入了苦难的行军。

亚洲的危机从另一方面来看其实是投资的好机会。价格如同坠入悬崖之后又反弹起的乒乓球，涨幅巨大。特别是金融资产方面的价格下跌非常显著。中国必定会成为世界最大的出口国。

●● 变革时期的亚洲

亚洲现在就要步入新时代了。20 年之后，世界的局面会发生巨大变化，新的繁荣都市将会诞生。在特权和垄断基础上建立起来的封建体系将会成为制约亚洲发展的障碍。

不管怎么说，中国的作用都会凸显出来，中国分明是世界上最大的市场，成为生产、消费的最大国也指日可待。就油价来看，中国的需求增加对油价上升就起到重要作用。中国的生活水平上升使原材料价格上涨，当然中国在发展的过程中也存在很多不利因素，不过，这也是其他经济新兴国家中都存在的共同问题，而且这个问题也不难解决。以后世界上会形成中国、美国、日本鼎立的局面，这三者之间最初的对决很可能成为以后经济的热点问题。

亚洲新兴国家现在正在学习如何应对市场竞争——这些国家的企业要具备和跨国公司相竞争的力量。巨大的海外资产也依附于经济增长，这些因素如果相互协调，那么亚洲危机就会消失。

假想采访

亚洲经济处在长期上升期

Q：油价剧增，不仅束缚了韩国，而且也束缚了世界经济发展的步伐，对此您是如何看待的呢？

A：投资者现在应该看到油价上升带来的危险。无论是从经济基础来看，还是从长期发展来看，原油市场的供给已经到了捉襟见肘的地步。此后的 5～10 年里，油价将会涨到 100 美元，甚至 200 美金。这不是单纯的假设，这是因为人口达到 36 亿的亚洲拥有庞大的原油需求量。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现在中国的人均原油消费量是1.7桶，印度是0.7桶。这和美国的人均28桶相比还有巨大的差距。中国的原油需求量在近年内很有可能增加2倍，那么自然可以预见以后原油市场的混乱。现在每日2千万桶的原油需求量很快就会涨到4千万桶，这是一个不容忽视的问题。

Q：美国的不动产在短时间里暴涨，以后不动产市场的行情会怎样呢？

A：美国的不动产市场很可能成为泡沫，首先价格上升只是局部现象，不是全方面的上升。泡沫经济的一般现象就是投机对象非常集中。以IT业为首的技术股份上升时，电信公司等特定业种的股价上升了，但当时并不是所有的板块都在上涨。

现在美国的不动产只有在加利福尼亚或佛罗里达等少数地方才呈上升趋势。据说1952年之后，美国的房屋价格就从没有下跌过，这种说法根本就是自欺欺人。房地产界名义上的价格虽然没有下降，但其实际价值却多次下跌。低利息引起的信用扩张（贷款增加）结束之后，房价就会受到巨大的打击。

Q：以后的知名产业会是什么产业呢？

A：当然还是亚洲股市和原材料股了，奉劝大家赶快进行长期投资。具体来说，住宅、建设、观光、广告、流通、媒体、制药等都是不错的选择。特别是中国的海外游客剧增，亚洲的观光旅游业就会迅速成长起来。在亚洲国家中，中国、印度、越南等可能实现长期增长。虽然现在这些地方还没有得到广泛开发，但他们充分具备成为“明日之金”的资格，5~10年内，投资股市比投资债券更合适。

Q：请判断一下以后资产市场的走势？

A：希望大家投资一定要慎重。大家需要关注全世界股市和债券市场的变动已经变低了。芝加哥交易所的S&P500指数的价格在最近十年已经降到了最低值，此后数月间可能还会持续下跌。变动小其实是很危险的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

征兆。因为这里面可能包含了很多泡沫，特别是债券和原材料市场就是如此，几种原材料类的股票在股票上涨初期到达了最高点，但是目前看起来情况并不乐观。

一分钟小课堂

发大财的机会就在亚洲市场

经济变化总会带来投资机会。经济变化的主要原因就是信用膨胀。这时迎合人们的投资心理，经济周期就会进入发展的下一个阶段。当投资热潮兴起的时候，其实已经隐藏着危机了。人们很难对眼前的利益置若罔闻，正确的投资其实是很困难的。不过投资机会却一直存在，荒地里必定有要萌发的新芽儿。这才是我们应该关注的方面。

根据经济发展周期来看，当前的投资机会就在亚洲，特别是中国。虽然中国的经济发展存在很多变数，但获取投资收益的可能性却很高。美元的时代已经过去了。应该像关注金、银一样关注原材料。原材料的市场行情和新兴市场密不可分。初加工产品价格上涨的话，这些国家的股票也会上涨。投资者理应抓住这些机会。

名言十选

现在的机会和30年前完全不一样了。我想说现在是亚洲的时代。如果我能重回25岁，我会毫不犹豫地奔向中国的上海、越南的胡志明市、缅甸的仰光、蒙古的乌兰巴托。

在没有人关注的荒地里其实孕育着富有生命力的新芽。越多的人关注特定的市场、部门，那么其他不受关注的市场、部门就具有更强的增长潜力。拥有耐心并忠实于这样的基本原则的长期投资的话，就可以经常品尝到甜美的果实。

没有投资机会这句话并不成立。特别是各国的中央银行都在加强货币供给，那么至少就会拉动一个产业的价格，这时投资的机会就应运而生。投资板块总是在变化的。不过在新的投资板块中，投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资者却不能看透通用的投资原则。

新兴的经济体在此后的5~10年间，会拥有比以美国为首的发达国家更高的收益率。不过新兴市场变化多端，就像2002年的泰国和印度尼西亚的市场短期暴涨就是代表性的例子。那时获得利益之后马上收手也是一个好的选择。

成功的背后往往能听到失败者的呼吸。只有少数人能够发财，而穷人则贯穿了整个历史。

值得注意的是，在现实生活中正确把握经济发展的周期其实很困难。各个阶段的实际界限都比较模糊，大部分投资者都不能正确把握股市现在处在哪个阶段，当然我也不例外。

目前大家的投资状态中最尴尬的情况就是不知道什么时候是卖出的好时机。在买入股票的时候，我们会投入很多的时间和努力来分析公司情况，寻找便宜的机会来买进。但是却不关注什么时候应该卖出，也就是说应对风险的能力不够。

投资者们通常怀着要长久持久的心情来持有股票，如果不卖出，至少不需要交手续费。同样卖出之后什么时候再买进，投资人也一样不甚关心。当然我个人完全不同意这样没有条理的投资。我反而要提醒大家，应该在股票超过一定的价值之后就将其卖出去，应该怀着这样的想法来投资。

当然最好的选择就是投资者们在投资热潮到来之前就已经买进了股票，但由于涨停阶段的最后时期竞争非常激烈，投资者不可能在最高点抛出股票。投资热潮一旦兴起，投资人就会被冲昏了头脑，从而忘记了应该抛出股票。

我不同意经济停滞已经结束，但如果将来经济停滞结束，之后对资源的需求就会大幅增加，从而初加工产品的价格就会上涨，从另一方面来看，就算世界经济短时间没有恢复，初加工产品的价格也会上涨。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

17

在经济热潮结束之前，开始系统投资



哈瑞 · 登特

《21世纪财富预言》

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



作者简介

哈瑞·登特（Harry S. Dent,）



"婴儿潮一代论"拥趸

哈瑞·登特著有《2000年资本主义的未来》（*The roaring 2000s*）一书。在书中，他表达了自己的见解：以后5年的投资市场是笼罩在美丽的玫瑰光环下的。也就是说到2009年中段，经济可能会持续大繁荣。他认为当经济形态被归结为消费形态时，1960年"婴儿潮"时期出生的一代到2009年时的购买力就会登峰造极。当然这种分析的对象是美国市场。

不过笔者认为亚洲市场也没有二致。在美国经济到达巅峰之后，新兴经济体如东亚国家，特别是中国、韩国的崛起都非常引人注目。登特认为"婴儿潮"一代会带来巨大购买力，主要是基于人口结构所作出的判断。特别是追求新生活方式的他们可能会掀起不动产的高潮。

登特是美国经济专家中的乐观论者。在有关美国经济的最近的论争中，登特支持"V字形"主张，就是主张经济会迅速恢复。这和长期停滞的"L字形"以及缓慢恢复的"U字形"两种观点之间存在明显的区别。

登特预测的命中概率非常高，他正确地预测出了20世纪90年代股市的泡沫；而且他预测的以因特网为代表的技术信息革命也都成为现实。他一句话就能引来大家广泛关注的原因就在于他超强的预测能力。

登特目前是国际有名的经济预测专家。他在大学期间主修经济、会计和金融。在哈佛大学修完MBA课程之后，他就成为经济学领域的未来学者。现在担任"H·S·登特财团"的理事长，是最高经营战略的经营顾问。他还担任《财富》杂志选定的100强企业的核心顾问，为这些公司提供经营咨询。在这本书中，他站在能够提高生产性的技术革

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

命和扩大消费市场的立场上，为投资者提供了相关的投资信息。



内容摘要

《21 世纪财富预言》

●● 最繁荣的投资期

1980～2000 年间，股市实现了连续 20 年的高收益，这个记录不断的刷新，这种繁荣持续到 2010 年，实现了连续 30 年的高收益，这实在是史无前例的事情。从 20 世纪 20 年代以来，人类迎来了最美好的经济发展之春，这就是激变的 21 世纪。

信息革命的兴起，使投资者迎来了比狂乱的 20 世纪 20 年代更巨大的变化。在合理的价格购买（生产）多样的产品、服务，也许会迎来经济的美好春天。强悍的“婴儿潮”一代可能会迎来进口、支出、生产的全盛期。

现在我们正面对着 15 世纪以来最大的一次经济革命。回顾一下历史就能看到这个趋势是不可避免的。长期预测能够预测出以后经济的发展趋势，因为经济受每个时代的消费模式左右。经济的景气、不景气都由消费决定，因此每个时代的出生率很重要，从出生图表中我们就可以预测到此后这代人的消费状况。2000～2009 年这段时间就是“婴儿潮”一代的消费高潮时期。

从 1997 年开始，“婴儿潮”一代开始主导了消费高潮的到来，美国经济也从这时开始出现飞跃。就像 20 世纪 20 年代汽车工业主导经济发展一样，这一阶段，因特网技术的发达促进了经济的发展。这就是所谓的“新经济”，因特网的大众化是促进新经济发展的最大动力。这时高速成长的中小型企业经济刺激了经济的繁荣发展。这些企业像 GE、可口可乐一样拥有已经经受过市场考验的产品，会成为主导新兴市场的企业。变化就是机会，投资人需要对投资进行长期的探索和研究。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

●● 新一轮的经济革命

经济革命大概以80年为一个周期，“婴儿潮”一代是促进新经济诞生的主要力量。新技术通常在一两代人之后才会被广泛使用。第一代是20世纪20年代的开创新产业的企业家和革新家们（如亨利·福特），第二代则是“婴儿潮”一代，他们促进了20世纪60年代企业的制度革新。

亨利·福特一代处在“技术革新→消费→稳定”的阶段，他们那一代实现了经济革命。而亲眼目睹了更大的经济变化的“婴儿潮”一代可谓引领了信息革命，他们才是真正揭开因特网时代序幕的人。因特网的产生刺激了网络经济的发展，也诞生了如微软这样的企业神话。要想谋求在职业和投资上的成功秘诀，就要在世界排名前3%的优秀企业中寻找。

另一个重要的变数是通货膨胀，新技术的飞速发展和新一代劳动力的产生，造成了通货膨胀。通货膨胀最严重的时候正是技术革新最频繁的时期。通货膨胀越严重，由此引起的技术革命、成长规模也更甚。20世纪70年代末，史无前例的通货膨胀之后出现的经济大繁荣就是如此。

网上交易和高科技技术的发展主导了美国经济的发展，此后这种潮流又影响了美国周边的国家。特别是欧洲、日本成为继美国之后的后起之秀。不过第三世界和发展中国家的情况则与此有些不同，潜在的危险是妨碍经济发展的变数。经济成长逐渐产业化、标准化也已成为现今世界的发展趋势。韩国、中国、日本就是东北亚的明日之星，预计这几个国家会出现像美国似的经济盛况。

●● 信息革命

新技术已经成为我们生活的一部分，以后还会对我们的生活带来重大的影响。网络生活改变了所有的一切，计算机革命比上个世纪的生产线革命波及的范围更广。2001～2002年是这种变革的始发点，因特网

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的真正威力就在于使用的便利性和范围的广泛性（大幅度扩大了信息传送的技术）。

现在世界经济正处在由“旧经济向新经济”过渡的时期，古登堡发明了印刷机促进了最早的信息革命，最后诞生了资本主义。现在正是第二次信息革命开始的时期，因特网促进了流通、市场革命。我们必须要乘上这次变革的东风。

当今世界，相互交流越紧密成为富人的可能性就越大。农村人口向城市人口的转移促进了技术革新和企业的专门化。电脑芯片也是如此，电脑技术的发展最终会归结为智能手机的发展，这是一种钱包大小的掌上电脑。

此外，代表最新发展技术的智能手机、PC、平板电脑等完全改变了我们的日常生活，其波及效果远远超过我们的想象。比原来的速度快10余倍的超高速喷气机的出现也指日可待，另外生命工学领域也潜在着新的革命。

●● 技术引起的 8 种革新

下面介绍一下 8 种技术，这些技术是信息革命的基础，可能会成为此后 10 年间的重要的经济增长点。只有铭记这种变化，在日新月异的经济变化中才不会落伍。

① 日新月异的电脑技术。此后 10 年间，电脑的性能将提高 100 倍左右。声频认知功能和远程化技术将是代表性的革新技术。不过电脑的成本却会降低，人们可以将自己的注意力集中在自己关心的领域。

② PC 的大众化。新产品最初的使用者不过 10%，此后使用者会呈 S 形曲线上升，之后新产品就变成普及的产品，这种现象已经出现在因特网、家庭用电脑市场上。原来由网络引起的生产性提高的时代已经结束，人们将迎来高性能电脑引起的消费革命的时代。

③ 电脑的单纯化和价格降低。复杂的电脑芯片和内部软件将会消

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

失，其余的90%将会用于其他各种消费品。大多数电脑实际会被用于日常物品之中。这也反映了因特网实际的影响力。

④ 转移到网上的消费者。因特网的使用规模呈S形曲线发展，当前社会，网络对于销售市场的影响已经非常大了。电子邮件和网上银行已经走进了我们的生活。网上购物已经成为流行符号，甚至还产生了一群专门为网上购物提供帮助的服务人士。

⑤ 通信覆盖范围的扩大。通信信号给电脑性能和使用价值都产生了重要的影响，使用因特网的人口越来越多，这样就促进了投资和技术的发达，光纤和卫星系统就是重要的技术代表。

⑥ 个人电脑程序。这意味着会出现适合每个个体的电脑软件。这样的话，通过个性化的高性能电脑，就能够提高业务效果。这也是大家放弃英特尔处理器，将发展方向转为软件研发方面的理由。

⑦ 电脑使用者的增加。“婴儿潮”一代、X一代、新千年一代等都是电脑族。他们对电脑既不生疏也不恐惧，通过电脑可以使大规模消费成为可能。

●●智能浏览器和网络服务器

结构调整是“假装不安的祝福”，结构调整的矛盾就是调整后的结构是否能够发挥效果。在电脑和信息技术方面的投资是对整个企业进行根本性的构造调整的第一阶段。以后的企业可能会以网络为基础调整人力资源，然后获得很高的收益。而传统的有上下级组织的单位里，再怎样提高效率，也无法应对社会环境的新变化。

企业构造和传统不可避免地会迎来显著的变化。网络结构对市场变化非常敏感，也熟谙网上交易，运营方式上贯穿坚决的企业家精神。它排斥官僚主义，以领导力量为中心，其他各级组织呈放射性扩散，成立消费者至上的前线浏览攻略，注重追求自由市场。现在，采用网络结构模型的企业能获得比以往任何时候都高的生产效率。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

鲸常被用来形容传统的企业组织，这种组织结构一般呈垂直状态，是一种大规模的强有力的组织结构，设计目的只有一个，那就是生产低廉的标准化的产品、服务。而网络结构则是鲦鱼群式的（金字塔式）的，它立足于信息，能迅速地下达、传达命令，瞬间就能实现信息共有。其规模虽然可能不亚于鲸鱼，但却能像鲦鱼一样反应迅速。

因特网时代有三种新的企业模型，分别是：①生产者、消费者之间的贸易；②批发商和顾客之间的交易；③消费者直接订购的生产模型。

信息革命的最大威力在于，用不到10年的时间把消费者纳入了网络购物的范围，同时劳动力的作用也发生了变化，经营也逐渐走上了自动化。成功转型为网络型结构的企业没有必要一定要在选择销售商上费心，要知道电脑会帮助大家做好这一切。

网络结构下，智能浏览器和网络服务器可以使个人PC连接到高性能数据库。结果导致以前所谓的经营前线和后方的概念也变得越来越模糊，因此诞生了速递服务公司和金融服务企业。这些企业的职员就像为特定的顾客服务的浏览器，负责提供专门服务。

●●所有人都是一个企业

信息革命发生之后，每个消费者就成为一个市场。位于生产一线的劳动者的作用就像电脑的浏览器，后方的劳动者则承担网络服务器的功能。这些变革，都是由于电脑网络的效率和飞快的处理速度。未来的企业组织结构就是由智能浏览器和智能服务器形成的网络，甚至有可能出现“公司内的企业家”。

在网络经济下，不存在工作岗位，存在的只是业务。不管在哪里工作，大家都可能成为企业家。

特别是前线业务在网络组织结构中可能成为成长最早的企业，小规模的夹缝产业中的劳动者可能成为独立的企业家，也就是成为“专门化的万能人”，因为他们不仅是应对顾客的专家，还精通各种业务。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后方劳动者也非常重要，因为他们拥有一线投资者所需要的专门化的信息、产品、服务，是“一般化的专家”，熟识适用于多样的消费者的专门技术和产品。

●● 头脑革命

人们服从于组织，组织赋予个人发展的目标和意义。虽然组织的发展需要用工资等传统手段刺激员工，但这并不是全部，员工都希望能够在工作中开发自己的能力。现在我们正在步人非线性时代，这是一个头脑作用占统治地位的时代，也就是说我们自己正在成为这场变化的主人公。

那么要想应对这场变化，我们就要学习新技术，采用新的行动模式。电脑使原来左脑负责的工作实现了自动化，技术革命也包含其中。头脑的革命能促进人类意识的发展，这也标志着人类开始朝着更高阶段发展。如果想让员工把组织当成自我实现的场所，领导们就应该注意开发、刺激职员们的创意。

人类是在不断进化的，社会变化促进人类的进化和进步。如果把“婴儿潮”一代看做进化阶段的一部分，那他们属于最早步入人类发展史上的青年期的一代。他们拥有强烈的自我尊重欲求，处在自我实现的过渡阶段。

19世纪的经济主要依靠体力劳动，这时的经济主要依靠线性的、左脑控制的手工劳动，而现在经济正朝着创新能力转换，技术革命和标准化生产线革命就是重要的标志。现在世界正在迈进右脑发挥主要技能的时代，这时，学习和准备的时间就变得更长，如果想理解现代社会多样化的观点，我们就不得不做长期的准备。

●● 新美国梦

将来，也许会有更多的人会放弃大城市的生活，选择回归小城市。这样做的目的其实是为了鱼和熊掌兼得，也就是说大家都希望将工作和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

家庭都抓在手中。总有一天，美国人口会大举迁移到富有魅力的小城市的郊外地区，目的就是为了享受低廉的物价和高水准的生活质量。企业的网络革命将意味着工作方式、工作场所会发生急剧变化，这种革命如果持续下去，迁移潮流将会愈演愈烈，交流、运输、能源领域的技术革新也促进了这种迁移。

当然，就算大家选择在郊外生活，他们的收入也不会减少。大规模的人口迁移，反倒成了不动产业界的新的投资机会，大家如果理解了技术发展的详细过程，对人们的居住方式有所了解的话，就能够把握更大的机会。

因特网使用的增加和网络技术的发展，促进了住宅及卫星办公室工作条件的发展，此后还会有更多的人乘上这样的发展东风，这就是所谓的“新美国梦”。新技术使梦想变成了现实，小城市良好的生活条件促使大家逃离大城市，来到小城市。大都市生活使原本的乐园变成了噩梦，而新经济强调的是彰显个性的一对一的生产模式，它带来的必定是个性的住宅模式，是为每个人量身打造的富有魅力的房子和地区社会。

最成功的社会拥有以下6个特点：①最大化增进大家之间相互作用的小区；②充足的空间设计；③住房设计的灵活性；④安全设计；⑤公共互惠设施；⑥交流通信基本建设等。如果投资这种各种条件都完备的小区，投资人就会获得不错的收益。

●●不动产动向预测

人口、消费模式会影响长期的不动产发展的方向，投资的关键就是要了解不同年龄段投资不动产的态度。一般投资模式无非就是商用和民用两种。

按年龄段来看的话，投资模式如下：16～25岁主要是租赁公寓；26～33岁购买第一套房屋；34～43岁置换更大的房屋；44～52岁购买别墅；61～70岁购买退休后用于居住的房屋。预计今后10年，“婴儿

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

潮”一代购买用于短期休假的房屋和其子女购买商用房、公寓的需求会增大。

度假村周围的别墅购买在1986~2013年达到高潮；公寓租赁模式在2002年集中体现在新兴小城市及城市中心区域，预计将在2015年之后达到顶峰；置换大房屋的高潮出现在2004年左右，不过置换到郊外的现象在2009年左右达到高峰。退休后购买房屋的现象随着高龄化社会的出现，也将成为一种不可避免的趋势。而购买第一套住宅的需求增加则大概会到2020年左右。

地理条件也是大规模迁居的因素，人们可能会为了寻找温暖的居住环境而迁居到南方。也可能为了寻找拥有开放、创新企业文化环境的氛围，而迁居西部。拥有丰富尖端技术、休闲娱乐行业的新城市就属于上述类型。同时，人们也有可能为了避开喧嚣，转而移居到生活费、企业运营费用都比较低廉的内陆地区，形成“海边→内陆”的迁移方式。投资者应以这样一系列的迁移方式为基础，寻找适合自己的发现新城市的方法。

投资时最好需要确定一下当时的社会和环境情况，如人口临界质量、人口增长率、工作岗位和收益率、不动产行情、房屋的未售出率、可以开发的土地情况、度假村类型等。提醒大家在投资时，要了解娱乐、教育及文化方面的设施，社会下层结构的革新与改善，企业、商业情况以及该地区的居民情况等指标。

●● 成功投资的7个原则

现在应该关注投资原则和积累财富的秘诀了。时不我待，在经济繁荣结束之前，我们开始系统投资的话，就可以积累一定的收益，使生活变得比较舒适。现在还有投资的机会。我们首先应该确定明确的投资项目然后再付诸实践，还要确定为什么要投资，尽管如此，现实也是比较难以把握的，仅靠存钱是远远不够的。

以共同基金来看，可能会因为投资人感性的购买、赎回造成一些错

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

误的投资判断。只有少数人获得收益才是金融投资的硬道理，收益只会眷顾那些非常了解投资状况的投资者。如果要积累起丰厚的资本，就要不畏繁琐和无聊，这才是真正的投资。只有遵循单纯的投资原则，才可能取得投资的成功。下面我们来看一下成功投资的七个原则。

① 储蓄税前收入的10%。要优先考虑储蓄投资，而不是计较生活费的多少。就算收入比较少，但如果坚持持续存储，就一定能够积累一定的财富。所谓的“复利”的作用也是如此，我们一定要养成存储的好习惯，要办一个存储账户，并选择每月自动转账工资收入的10%。

② 要将投资战略转移到调整期的市场。按照市场的变化来投资，可能会遭到致命的一击。通常市场调整是突如其来的，而且其后果通常也非常严重，就连专家也很难正确把握投资的时机。尤其是在瞬息万变的股市上升时期，希望大家在买入之后要长期持有。

③ 投资共同基金。选择适合分散投资的、费用低廉的最优质的基金，这类基金能够保持稳定的收益率。其实，投资时最重要的就是要选择自己能够承受的、风险度合适的基金。

④ 投资多元化。合理地分配资产才能获得良好的收益。一方面要选择安定的资金来投资，另一方面要注意投资的多样性，这样才能减少投资的危险性，并能泰然地应对股市的起落。只有好好地应对股市的起落，才能获得收益。

⑤ 理性的、有计划的投资。市场总是在变化的，各种投资也会起伏不定。投资的时候需要我们选择最有发展前景的有价证券，然后有计划地进行管理，如果能将事前选定的有价证券进行长期持有的话，将能获得不错的收益。

⑥ 选择优秀的投资顾问。投资人很难判断自己能够承担的投资限度和想要达到的目标，也很难抛却投资的诱惑。而专门的投资顾问则可以帮助大家解决这个问题，给投资人提供客观有效的帮助，并确保投资计划按照投资规则有效实施。所以在选择投资顾问时也

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

应慎重。

⑦ 选择适合自己的经济发展模式的不动产投资。买房子的时候，一定要考虑到长远发展。提醒大家考虑一下自己的生活方式再进行投资，要选择比较有开发价值的、适合居住的房子。

现在来看一下有价证券的投资。有价证券投资的第一阶段是激变的1988～2008年。这段时间，大家投资的主要选择是股票而不是债券。网络革命促进了企业收益的提高。投资的不动产如果在准郊外地区或小城市的话，投资收益将会更高。继股票和共同基金之后，投资对象应该转向不动产领域，特别是网络先头企业也是非常有投资前景的企业，直到2008年，大型股票和基金的收益都高于小型股票。在海外领域，投资发展中国家的一些重点股票也是不错的选择。

第二阶段将是停滞期的2008～2023年。第一阶段的有价证券可能会遭遇大幅变动。在通货紧缩时期，就要求大家投资时一定要慎重。2006～2008年，投资主要集中在优良国债、公司债券上。此后的一两年间，日本、欧洲的市场有所回转。2015～2023年，投资人应该在股市、不动产上寻找投资机会，投资热点应该聚焦在郊外不动产、发展中国家以及美国的一些小型股票。2020～2023年的投资热点就是标准的有价证券。投资人可以将自己的投资如下分配：大型股票30%、小型股票20%、不动产10%、海外股市30%、债券10%，以此来全面应对新的投资市场的繁荣。



假想采访

做好准备，迎接史无前例的未来投资繁荣

Q：所谓的“未来大繁荣”已经开始了吗？大概止于什么时候？

A：先告诉大家结论吧，就是这场大繁荣目前“还没有开始”。现在的世界正处在朝着史无前例的经济大繁荣和技术革命发展的过程中。而告知大家这一时代到来的重要信号虽然不明确，但大家是不是已经做好应对这场大繁荣的准备了呢？21世纪第一个10年（到2010年为止），随

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

着"婴儿潮"一代年纪的增加，支出、生产、收入都基本达到顶峰。全面的信息革命对经济走势有重要影响，这可以给投资者带来生产和财富、好的生活方式以及便利的生活。20世纪20年代出现的轿车、电和电话，到70年代给人类的生活带来了创造性的变化，信息革命也会给我们带来巨大的影响，因此我们的社会可能会迎来史上最大的一次大繁荣。

Q：美国的经济繁荣持续到2009年中期，以遭受次级贷危机而宣告结束，人们好像从那时起又开始关注日本了，对吧？

A：是的。日本在1989～1990年左右消费达到高峰。此后，随着股市的崩溃，经济不振，至今也没有从这种经济颓势中走出来。日本的消费模式到2008年左右也没有出现大的变化，2009年则是美国经济滞涨的时期，而经过了这一段时间之后，日本经济又开始出现了恢复。如果2009年之后美国、欧洲的股市没有好转的话，那么对于投资人来说，日本可能会成为大家转移或追加投资的地方。

Q：从不动产方面来看，您提醒大家投资郊外地区，而不是投资大城市，您这样做的理由是什么？

A：投资郊外地区，既可以提高生活方式，也可以使财产升值，具有一石二鸟的效果。最具有魅力的住宅就是新兴都市和准郊外地区。那么眼疾手快的投资人应该根据市场行情的变化，赶快到升值空间高的地区买房子。如果一定要投资的话，投资人可以选择"婴儿潮"一代经常买房子的地方或者X一代喜欢投资的新城市来进行投资。如果这些地方正处在政府的规划中的话，则更具投资价值。如果是"婴儿潮"一代和X一代选择的地方的话，那么这里肯定拥有高科技的社区及其他相关设施。所以希望大家在投资时一定要考虑周边的生活环境、组织结构、服务、工作、教育、文化及社区生活，还有该地的开发程度等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Q：您强调一定要投资，投资已经到了如此迫切的地步了吗？

A：是啊。“婴儿潮”一代现在也许沉浸在极度的苦闷之中，他们已经明确意识到自己还没有存够足够支付自己生活的费用。无论是退休金制度还是社会保障制度都是未知数。那么好的解决方法是什么呢？如果一直工作到退休，就能解决所有的问题吗？不是。如果不投资，我们即便退休后也要继续工作。投资就是必须的，人们一般有一种惰性，不到“不得不”的时候，一般不会付诸行动。但是我们也不能为了一个稍微稳定的未来，就选择牺牲今天的生活，这样的投资也是不明智的。我们投资是为了过得更舒服，如果想过得更舒服，就要事先投资以便获取财富。现在，如果我们马上进行有条理的投资的话，就可以获得充分的收益，也可以实现财政上的独立。

一分钟小课堂

关注已经过考验的投资原则，积累财富

预计史无前例的大繁荣可以持续到2010年，这是1920年以来最好的投资局面，而这一切，则都是信息革命带来的繁荣。信息革命促进大家在合理的价格上订购多样的产品、服务，从而掀起了新的经济高潮。“婴儿潮”一代迎来了收入、支出、生产的全盛期，15世纪以来最大的技术革命改变了整个世界。经济是受每个时代的消费模式制约的，到2010年正好是“婴儿潮”一代消费达到顶点的时期。

现在是我们关注已经过实践检验的投资原则并积累财富的时候了，时不我待。在经济繁荣结束之前，一定要开始有计划的投资，积累更多的财产，以便获得更舒适的生活，现在还有投资的机会。其实，只有少数人才能从投资中获利，这才是投资的硬道理，并且也只有明确把握市场状况的长期投资者才能获得可观收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



名言十选

实际上投资是非常简单的事情，就像减肥和运动一样。其他人我不是很了解，但减肥和运动我还是很在行的。

就像20世纪20年代一样，时代越是混乱，发财的机会也就越多，因为潜在的机会比经济稳定时期要多。未来十年就像狂乱的20世纪20年代，也是一个充满机会的时代，这样的时代会带给企业和投资人无数的发财机会，预计还会以更快的速度发展下去。

婴儿潮一代掀起了美国有史以来最大的经济热潮。这段时期，生产力提高，实际收入和存款增加，不良贷款比例减少。婴儿潮一代和移民一代促使2009年达到消费高潮，工资待遇指数至少也上升了21 500到35 000个点。

很多婴儿潮一代都希望能在物质享受和内在生活两者之间寻找平衡，只有当人们能够享受悠闲的社会生活和较慢的生活节奏时才能实现平衡。这个梦想里包含回归自然的想法和享受丰富的生活的追求。现在我们因为科学技术的发展已经基本实现了上面的梦想。

很多人都认为高科技产业才是优良企业。虽然很多高科技企业是优良企业，但高科技产业之外也有很多成功的企业。如生活健康、娱乐休闲、信息通信、专业餐厅、企业咨询服务、专门零件制造、能源、塑料、测试装备以及某些航空宇宙产业等也都是优良企业。

如果我们仔细看一下大趋势，就会发现经济水平提升、经济正在迅速发展的国家是天气有些寒冷的亚洲国家。也就是如日本、中国、韩国、中国台湾和新加坡，还有印度等国家或地区。这些地区在此后十几或几十年、甚至数世纪里都有可持续发展的可能。

所有产业在新的增长领域获得立足之地的秘诀就是把握好网络社会的发展趋势。采用这种发展模型的公司应该做好应对巨大技术变化的准备。因此没有必要在改变企业的组织结构上浪费无谓的时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

间。这个时代不单纯需要变化，而是需要革命性的变化。

现在可能会出现人口移动。未来30年，将有很多人移居郊外的田园地区或小城市。在以后的60年里，这些企业会获得更大的发展，到2050年左右这种发展将达到顶峰。

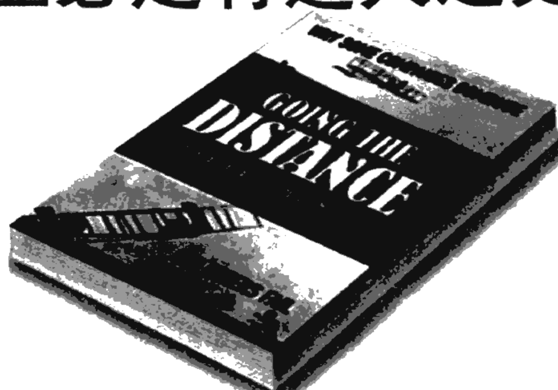
虽然大家可能不会相信，但未来将有很多大企业陷入经营困难的境况（在企业“减肥”的过程中，可能会迅速地失去市场）。而转型比较快的企业则会迅速开拓新的市场，如果选择了网络型企业组织，就可以在经济发展变化中占得先机。

为了预测准郊外地区的发展模式，大家画一个比现在的郊外半径长约60%的圆，这个区域也许就是以后的准郊外地区。当然实际的发展可能不会朝着圆形发展，以后社会最大的发展倾向是将郊外和准郊外地区连接起来，因此区域发展可能会更不均衡，这一点大家一定要铭记。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

18

长期受大家青睐的企业必定有过人之处



凯文·肯尼迪　玛丽·摩尔

《持续领先》

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



作者简介

凯文·肯尼迪，玛丽·摩尔（Kevin Kennedy，Mary Moore）

《持续领先：企业如何从产品成功、机会成功走向长久成功》是一本有关投资成功或失败的经验的书，像其题目揭示的那样，这本书的主要内容是以经营、支配结构为基础，分析了成为成功企业的条件。“结构”和“经营”控制着企业的命脉，也可能成为企业长期发展的营养元素。

企业在发展过程中，总会面临各种危机，重要的是如何应对这些危机。这本书教给大家如何培养发现优良企业的方法。特别是如果了解企业外部的情况和生存方式的话，将有利于投资者作出正确的投资决定。

这本书有两位作者。首先是凯文·肯尼迪，他在这本书中作为成功案例提到的思科公司工作了很长时间，他还担任美国国会技术咨询官，现在担任无限网际网路软件公司的最高经营负责人。此外，他还担任KLA－Tencor公司以及JDS Uniphase公司董事会成员，也是洛约拉马利蒙特大学（LMU）校务委员会委员。在进入无限网际网路软体公司之前，他曾经在思科工作过7年，并使该公司发展成为收入数10亿美元的大公司。

另一位作者玛丽·摩尔，是提供组织开发服务的专家，主要从事IT领域的经营和咨询工作。她曾经担任经营管理部门的副总经理和斯坦福大学的人事主管。她主要对新企业、风险投资企业、大企业等提供组织开发服务，是有名的投资专家。



内容摘要

《持续领先》

“伟大的企业”是相对来说在大规模的市场上能够持续5～10年都占据优越位置的企业。他们创造出独特的企业文化，进行技术革新和持续发展。这些企业通过开发新产品扩张市场，从一定程度上确立垄断

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

企业的形式，能够较好地应对越来越复杂的市场变化。成功的企业在发展的途中会面临很多复杂的局面，这就是“可能出现的危机状况”，应对这些危机状况的能力是保证企业能够长期发展、生存下去的秘诀。

●● 阻碍企业发展的 8 种危机

所有的企业都期待能够长期在市场上占据有利位置，成功就意味着发展，不过成长也会带来复杂的局面。当情况变复杂时，企业必然会碰到一些危机，这种复杂性就像一把双刃剑，既是危机，同时也是机会的源泉。如果能正确使用好这种潜在的复杂性，就能获得成功，而如果无视这种潜在的危机，就会遭遇经营的失败。复杂性虽然会给企业带来困难，但也是促进企业发展的动力。

由复杂性产生的危机可以分为“经营上的危机”和“支配结构上的危机”。经营上的危机包括革新、产品更替、战略、企业定位等四方面；支配结构上的危机包括学习文化、领导力 DNA、企业支配体系、理事会管理等几个方面。

① 革新：面向市场，确定新的方向，由于市场是不断变化的，所以需要确立竞争的战略。

② 产品更新：顾客需求→革新→产品更新，新产品的开发和推出自然伴随着危机，需要制定战略和经营上的产品更新计划。

③ 战略：要设定发展方向，促进企业飞跃的核心战略，错误的发展战略容易使企业失去正确的发展目标。

④ 企业定位：“制造→开发市场→销售→服务”等所有过程都是相互关联的环节。

⑤ 学习文化：学习信息的开放、变化，需要树立积极的、有用的信息反馈制度，组织公司内部学习。

⑥ 领导力 DNA：在关注 CEO 决策的同时，也要关注公司的评价，准备培养领导能力的项目。

⑦ 企业支配体系：把官僚式的管理模式发展成为有效的支配结构，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

需要确立固定的发展体系。

⑧ 理事会管理：发挥理事会的正确作用，避免出现虚弱无力的理事会。

●● 企业成长带来的复杂性和危机

以上 8 种危机经常出现在企业发展的特定阶段，企业在成功发展、扩大市场影响力的过程中还要经历以下四个阶段。

第一阶段：关注单一市场——缺乏革新能力和学习能力。新兴企业一般产品单一，所关注的市场也单一，但企业老板想成为企业家的意志非常强烈。第一阶段如果能获得成功，企业就不可避免地要经历激烈的竞争。竞争带来革新，革新促进市场更替。而新兴企业如果止步于这一阶段，则会充满惰性，自满会毁掉整个企业。要时刻注意变化和危机，为了确保持续的竞争力，就要进行特别的学习。

第二阶段：新产品出现——飞快的产品更替，不合时宜的领导力 DNA。市场扩大，顾客的期望值提高，这就需要产品的更新换代。如果产品更新速度慢，企业就可能失去潜在的客户。新、旧产品在市场上出现的时机重合，这时应关注两种产品可能会面向同一顾客群体，而导致这两种产品之间出现的竞争。企业需要有面向未来的领导能力，也就是要确立领导力 DNA。

第三阶段：多样的生产线——错误的战略，效率低的企业支配体系。要达到第三阶段，也就意味着企业已经成功地在市场上占据过 5 年左右的领导位置。这一阶段企业结构变得越来越复杂，同时企业也要谋求更大的发展。新的领导力量产生，也会给企业文化带来重要的影响。第三阶段，企业捕捉问题的能力开始变低。这时要设计、采取应对新的发展方向的战略。差别化战略植根于丰富的学习文化。要正确把握复杂性，就需要建立有效的企业支配体系。

第四阶段：多样的商业链——错误的企业支配体系，疏于管理的理事会监管职能。顾客、职员增加，市场巨变。产品多样，需要技术支持

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的企业增加。财务上的危机也很严重。这时，应确立正确的企业定位，维持企业价值链。理事会的监管也很重要，理事会不仅是名义上的存在，而应真正发挥其对企业发展的主导作用。

●● 监管企业的健康状态的生命体征

为防止危机变成失败，需要事先关注企业存在的危机，就像人可以通过事前体检检查自己是否患有癌症一样。企业内部也需要有这样的前期预警措施，这就是我们常说的“生命体征”。外部生命体征和收益、销售前景以及企业的实际发展情况相关，股价升降也是重要的外部生命体征。内部生命体征可以简要概括为前面提到过的8种危机。

企业的生命体征会告诉企业领导者一些无法回避的坏消息，其实坏消息如果能被提前发现，也未尝不是件好事。如果企业里有这样的“医生”时常为企业体检，那么就能保证企业拥有健康的文化。应建立检验生命体征的体系，在发现病因之后马上确立发展战略，企业要拥有发现问题、解决问题的态度。

●● 革新

伟大的企业为了在竞争中占据主动位置，就要进行持续的革新。不过就算是伟大的企业，也有可能无法满足以及适应新的技术发展方向的要求。在竞争市场上占据主导位置，对处在战略优势的企业来说其实潜在着重大的危机。

市场混乱是成功的核心要素。为了避免技术上的惰性、获得竞争优势，伟大的企业就要制定战略计划，以应对市场的混乱。企业制定好战略发展定位，以便应对不断的变化。在市场变化后，如果不能满足顾客的追求，就会渐渐地被历史遗忘。混乱中隐藏着成功的要素，而惰性必然导致失败。市场更替的5种法则如下。

当促进经济发展的动力集中，可能会带来市场更替飞速的技术发展、强烈的市场竞争等以及超强的投资氛围，当这些条件集中在一起的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时候，就会引起市场永久的变化。

市场更替引起结构调整。水平的、垂直的市场模型中存在市场结构的变化。PC产业在前期虽然非常具有竞争力，但随着市场模型逐渐转变为客户和服务器为主的模型，竞争就陷入了更激烈的水平竞争。

动态结构胜利。动态组织通过运动来感知变化。因特网的动态能源就是如此，它以飞快的速度发现机遇，获得发展机会。

机会模型可以预知。企业领导者以可以预见的发展模型为参考，促进企业的发展。一旦市场更替，市场规模就会扩大，分工也变得更加细密，销售水平也会提高，其结果会使企业发生变化。

熵（体系混乱的程度）增加：动作敏捷的企业能够捕捉熵变化的机会，并且可能会实现业界的大统合。

●●产品更替

产品更替虽然是必须的，但也难以实现，因为新产品可能会威胁旧产品的收益，企业需要建立有效的产品更替原则，还需要形成应对变化的思考能力。产品更替应立足于企业发展原理和该行业的流通特征。思科就是代表性的成功实例，它并没有采取控制市场的方式，而是通过有效地利用市场从而取得了成功。此外，为了应对风险，对竞争者也不能忽视。

●●战略

战略决定方向，一旦确定长期的发展目标，企业就要为了实现这一目标确定必要的核心矢量。当然核心目标也可能迷失发展道路。首先，那些只开发、研究拥有垄断技术的产品的想法是不可取的，因为这种傲慢的价值评价标准，可能会导致企业失去重要的发展机会。可以考虑自己生产具有竞争力的产品，或者接受战略性的矢量，要考量一下这两种方法中哪种更有效，而且还需调查、了解潜在的各种危险。

企业的某些战略方针也有可能反而会导致企业走向毁灭。比如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“唤醒睡狮的方法”就是不可取的。当小规模的企业没有做好准备就去挑战大企业，则很有可能全军覆没，小企业很可能在制定价格时出现失误，以不确定的信息为基础制定的矢量标准没有可信性，特别是战略性的矢量一定要灵活。

“时间就是全部”，这条格言是商界亘古不变的真理，关于这一点，“要做新兴市场的老大，投资不要操之过急，当发生市场交替时，不要期待我们能够和市场变化同步，实践自己制定的计划”，这是我想提醒大家注意的地方。

●● 定位调整

定位调整是企业成功发展的必经之路，反之，如果调整不好企业定位，则可能导致失败。企业的组织结构是定位调整的核心，决定着企业的发展方向。一旦企业结构出现问题，就会带来灭顶之灾。就像文化一样，虽然其存在于我们的日常生活之中，但我们却很难理解文化的真正含义。企业越复杂，定位调整就越困难，同时定位调整的重要性也就更高。

定位调整的 5 种原理如下。

① 定位调整的完成要靠直觉：热情、能量、革新等都靠直觉。

② 定位调整随着时间的变化将会越来越难：企业目标多样化，领导也变多，企业越来越复杂。

③ 定位调整来源于正确的目标和领导能力：领导能力明显提高。

④ 定位调整体现价值体系的指导作用：为满足顾客需求，要求一贯的、坚决的实践能力。

⑤ 结构决定结果：日益复杂的组织结构创造新的成果，构造变化带来结果变化。

定位调整就像管理台球，台球不同于保龄球，台球的每个小球是相对独立的，不过疏忽了其中任意一个球，都会造成错误的定位。在企业中也是如此，虽然各个部门分工明确，但它们之间也相互关联，组织结

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

构的崩溃会造成生产性崩溃、经营停滞。前面介绍的生命体征链条能够体现定位的错误问题，由定位错误引起的问题可以归结为眩光状况、旁观者心理、无谓的紧张、剩余劳动力、信息不充分、漠视以及语言和行动的不一致等。当发现这些症状时，一定不能讳疾忌医。

●● 学习文化

文化是维持一个企业健康向上的最强有力保障。文化可以缓解一些复杂状况，使企业发展得有声有色。企业的特定规范就是代表该企业的文化，领导的素质会对企业文化产生较大影响。如果领导选择避免企业内部的纷争，职员也应该学会察言观色，避免发生争论。

为了树立健全的企业文化，就要树立正确的学习文化，学习文化在确定企业的竞争地位时非常重要。健康的企业就是注重学习的企业，特别是如果领导也一起投入学习的话，该企业的学习文化就会更加浓厚。在企业发展的初期阶段如果不打好学习文化的基石，随着企业复杂性的增加，企业可能就会陷入危机之中，所以企业一定要树立良好的文化。

学习文化的四个要素如下。

① 信息反馈需求：认真倾听、摸索发展趋势，详细提问、全面咨询。

② 开放的、活泼的对话：交换有价值的信息，建设性的对立与幽默，不拘泥形式。

③ 计划中的实验：执著，持续的期待和预想，接受变化，持续观察。

④ 既是教练又是领导：灵活利用时间，亲自演说示范。

●● 领导力 DNA

要想成为伟大的企业，就必须雇佣或培养好的领导。拥有良好的领导力 DNA 的企业才能更好应对重要的经济变革和变化需求。领导力

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

DNA 就是培育企业需要的领导人才的能力。它可以促进企业的长期发展，反之，也可能它培养出的领导人的价值观和行为方式反而阻碍企业的发展。如果没有一贯性的信任体系，或领导者只关心个人利益的得失，那么这样的企业必定不会成功。

通过领导力 DNA，可以培养出拥有创新能力、奉献精神和勤于学习的领导者的企业，是拥有长期维持强有力的领导力的核心要素。伟大企业的领导力 DNA 培养能够“左右市场能力”的领导者。领导力 DNA 帮助企业打造自己的文化，这样的文化也会对企业选择新的领导产生影响。培养正确的企业 DNA 的责任在于企业的初期领导者，在企业的发展过程中，要培养或雇佣新的领导者并开发他们的能力，从而维持企业的领导力 DNA。

●●企业支配体系

企业成功之后会变得比较复杂，在文化或领导力 DNA 方面就显得有些不足，这时就需要建立公正的、有体系的企业支配体系。企业支配体系随着企业复杂性的增加，对企业的成功与否起到更重要的作用。如果企业支配体系出现差池，则可能导致企业走向失败。企业规模的增大可能成为官僚化滋生的摇篮，而健康的企业则可以有效地管理数万名职员和数十亿美元的资产。

建立有效的企业支配体系的目的在于根据信息，正确决定企业的支配结构，要提高所作出的决定的质量和创造性。积极的信息反馈可以提供有效的信息，如果正确使用这些信息，就可以得出正确的结论，有用的信息是建设性企业支配体系的源泉。要严肃、有效地对待并使用这些信息，同时促进企业内部建设性的对话。

以上这些都可以当作“学习文化”，学习文化和领导力 DNA 是企业支配体系的“品质”基础，根据这两者的力学关系，产生的结果可能千差万别。企业内部为了谋求政治上的稳定，可能产生一些矛盾，从而导致出现胜利者或失败者。好的企业支配体系证明企业决定者发挥了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多样的、肯定的作用；这主要是因为他们正确地行使了自己对信息、决定和责任感的使用权限。

●●理事会的监管

从企业增长的第一阶段开始，理事会的监管就影响着企业的发展。通常在这一阶段，理事会需要拥有强烈的领导能力，感激以往的优秀业绩，确定正确的发展战略。此后企业进入稳步发展阶段之后，理事会最好应该从繁杂的琐事中脱离出来，不要动辄就与经营管理人员发生矛盾，这不利于企业支配体系的发展。也就是说，企业理事会的监管对学习文化、领导力 DNA 以及企业支配体系的形成都提供重要的保障。

无论企业发展处在哪个阶段，理事会的监管职能都有可能弱化。虽然理事会非常积极地监管企业，偶尔也可能出现不尽如人意的情况，这就是"放任自流"的理事会，这时理事会的工作不仅不积极，还缺乏指导能力。缺乏勇气的理事会的作用就更不必多言了。美国历史上最大规模的破产事件、企业丑闻——安然破产案就是由于理事会的监管不力造成的。

理事会不振可以导致企业走向毁灭，此外，由于和 CEO 的过分亲密，可能还会引发意想不到的矛盾。CEO 在选择人才的时候，可能会倾向于选择和自己世界观相同的人，而不是与自己意见相左的人。

理事会应该强大起来。应该通过法律的、制度上的支撑来强化理事会的作用。我们应该抛弃理事会不过是一个权威机构的错误观点，要形成积极进取的理事会文化。企业规模增大，问题变得复杂的话，企业面向的危险也就越大。尤其是在企业迅速发展之后，理事会的监管作用就显得更加重要。

●●综合

复杂性是企业成长过程中不可避免的结果。业界变化或更替时，就更要重视企业的复杂性。复杂性既是危机也是机会，既可以成为导致企

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业失败的原因，同时也是支配市场的重要力量，所以说它是一把双刃剑。管理复杂性的三个方面如下：技术、产品（为了满足顾客的要求而制造的产品、技术），流通（为最大化满足顾客的需求，有效地接近顾客）和规模经济（建立优秀的成本结构）。在这三个方面中，如果有两个方面能够超过竞争对手，那么该企业就会鹤立鸡群。只实现第一方面的话，则表示该企业还存在些许不足，伟大的企业一般要做到第二个阶段才能成功。

在捕捉企业的危机先兆方面，有以下几个原则：“不要坐等外部指标的出现，要看到潜在的危机，培养应对各种问题的直观感觉，关注发展趋势，扩充专门知识以应对可能出现的危机，寻找失败的原因。”

假想采访

维持成长时期的文化

Q：企业规模增大并走向先进化、世界化之后，面临危机的可能性是不是也增大？

A：不是这样。随着企业的发展，企业在选择未来发展战略方面就会面临很多风险。因为随着企业的发展壮大，可能会被当前的成功遮住了眼睛，这时企业的经营者们可能会被经营上的危机所压倒。这时，他们判断问题、解决问题和处理问题的能力就有所下降。这样的状态被称为“眩光”（glare）状态，这种现象是指因为某种不快、痛苦、眼睛不适导致视力减退的现象。企业越大，“眩光”现象就越严重，而最高经营部门则很容易一味地接受这种现象。

Q：新兴企业如何和大企业抗衡？

A：虽然新兴企业很难和大企业相抗衡，但也不是完全没有办法。在很多抗衡战略之中，我尤其想强调的是“唤醒睡狮战略”。这是一种自我毁灭性的战略，它无视中途存在的障碍，一味想着唤醒睡狮，结果狮子醒了之后企业却可能束手无策，坐以待毙。与其选择与大企业正面交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

锋，我认为倒不如采取迂回战术，绕到其身后来对付它。新兴企业可以将产品投入一些辅助性的市场，而不是主流市场，这样可能会取得更好的成果。新产品一旦在辅助市场上占据一席之地，就可以向主流市场发动进攻。这样做就避免了直接与主流市场发生冲突，新兴企业也就更容易取得成功。网络市场中存在很多这样的机会。

Q：思科公司是在学习文化上非常成功的典型案例，请具体解读一下它的企业文化。

A：思科公司的文化用一句话来概括就是“始终保持成长期的文化”。思科在20世纪90年代取得了令人瞠目的发展记录，它的企业文化就形成于这个时期，并且这种文化在其收购其他公司时也发挥了重要作用。企业文化不仅是一种文化上的统合，还为企业的成功发展提供强有力的保障。首先，要关心顾客，树立更高的目标，通过积极的思考，尝试苏格拉底式提问的接近方法。另外，企业不可能试验五次都能成功，更多的情况下是试验十次有八次成功，另外主人翁意识、信息的水平流动等都对思科企业文化的形成起到重要作用。这样的思科文化帮助思科将危机转变成了促进发展的机会。

Q：一般大家会举“摇滚明星型”的领导者作为领导力DNA的典型错误事例，请具体解释一下。

A：这种领导者是指不能持之以恒，比起公司利益更关心个人利益的领导者。这种类型的领导者一般聚集在尖端技术领域，他们都拥有卓越的才能，他们所在的企业之所以能够取得成功，与他们的个人才能和领袖风范有着不可分割的作用。另外，摇滚明星型的领导人不太适合处在发展停滞期的企业。因为经济繁荣时期，企业的辉煌发展会让他们获得美丽闪耀的光环，而一旦企业进入停滞期，渴望能继续受到镁光灯关注的他们，无法再领导企业走向新的辉煌。这一类型的领导者首先关注企业光鲜的外表，然后就会追究外表下到底有什么样的实质，这样不用多

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

久，企业就会面临赤字危机。如果想使企业发展成功，就要考虑一下到底要不要选择这样的人当 CEO。

Q：如何知道理事会的作用是强还是弱呢？

A：作为个人投资者来说，可以通过以下几个方面进行了解。从外部指标上来看，要看理事会是否错过了重要的交接机会，市场占有率是否降低，我们可以从这两个方面来考量理事会是否发挥了重要的作用。如果理事会的力量非常强大，则决定不会无视这两种情况的出现，同样，如若理事会领导无力，他们可能就会避讳惨痛的现实，这时理事们和 CEO 之间就缺少对话，相互回避问题，这可能会给企业带来致命的打击。此外，如果理事会处理问题的能力迟缓，也证明该理事会软弱无力。



一分钟小课堂

克服八种危机，企业才能长青

成为百年企业的条件大体有以下两个，这就是“支配结构”和“经营”。企业不会因为一次问题就走向失败，系统的错误会导致更严重的后果。造成经营、支配结构危机的变数有包括革新能力、产品更替、战略、企业定位、学习文化、领导能力 DNA、企业支配系统、理事会监管等八种。前面四种属于经营上的危机变数，后面四种属于支配结构上的危机。如果能克服这八种危机，企业就具备了长青的条件。

监管企业健康状态的矢量链在保证企业长期发展中起到重要作用。企业规模越大，需要注意的地方就越多，特别是一定要注意潜在的危险信号，就像人们做健康体检一样，企业也要在事情发生之前就采取预防措施。企业如果想长期可持续发展，就要时刻检查确认一下矢量链，形成捕捉、把握问题的能力。

提高企业发展战略和竞争力的三个阶段对投资也具有重要意义。这三个阶段就是技术、产品，流通和规模经济，企业如果能在其中两个方

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

面超越对方，就可以使自己在竞争中处于有利地位。如果能做好以上几个方面，就具备了成为百年优良企业的条件。



名言十选

规模越大、存在时间越长的企业，要注意的要素就越多，这些企业更需要把握好危险信号，因为我们很难看清楚导致企业陷入危机的原因的存在。就像人上了年纪要定期检查自己的身体一样，企业也得学会给自己诊断的方法。

企业成功之后会变复杂。首先企业规模会扩大，人员、产品和工程也变得多样化。另外，为了应对竞争压力，还需要扩大流通渠道，开发新的市场。如果能做好这些方面，就能在竞争中确立自己的位置。

要经常处理问题，制定计划，努力到最后。坚持这样做和不这样做的结果会天壤之别。我们要先调查一下自己最期待的事情究竟是什么，也要学会关注自己不喜欢、不想做的事情。只有这样，在面对危机时，我们才可以以自己先前的经验作为基础来面对问题。

今天，不关注商业的走势，一味地安于现状的领导者们，他们的行为无异于自掘坟墓，这一点大家要铭记。

企业的成败在于如何满足顾客的需求。昨天的一流企业今天已经没有任何意义，因为那只是昨天的成绩而已。不能满足顾客需求的企业，避免不了被历史抛弃的命运。

伟大的企业不会坐等市场标准的到来。伟大的企业会尽可能的领导市场标准，如果不能实现这一目标，就要迅速、敏捷地对市场作出反应。

大型收购、企业合并可能会给企业带来风险，也可能导致企业失败，所以在收购或吞并其他企业时一定要考虑到内在的风险。尤其是不能一味地迷信做大。因为企业做大之后，如何统合两个企业间的文化也是一个难题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们可以理解某些企业喜欢安于自己所处的领域。不过在制定新的企业发展战略的时候，就不能只考虑到自己过去的成绩，而应关注企业外部存在的因素，即顾客、竞争对手、业界动向。

成功的文化不仅能使人心情愉悦，还为企业提供保持长期健康和竞争力的保障。健康的企业是懂得学习的企业，学习可以使企业适应持续的市场变化，也可以使企业在竞争中处于优势地位。

为了迅速适应企业的发展变化，大企业通常依存横向交流。因为领导者一个人的结论不可能完全全面、正确，因此有效的运营小组的作用就显得非常重要。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

19

改变世界的60种未来趋势



山姆·希尔
《下一个社会的60种样貌》

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



作者简介

山姆·希尔（Sam Hill）



世界顶级的趋势分析专家

山姆·希尔是一位未来学者，也是趋势分析业界的大家，是《财富》杂志推荐的世界最高的趋势分析专家。他是世界最顶尖的管理和技术咨询公司——博斯艾伦公司（Booz Allen Hamilton）的合作者，也是该公司的市场销售负责人，还曾担任位居国际前20的著名广告公司DMB&B的副董事长，同时还是负责咨询企业经营战略问题的“赫里奥斯（Helios）咨询公司”的创始人，也是著名的专栏作家，担任《华尔街日报》和《LA时报》等著名报纸的撰稿人。

希尔在这本书中简单明了的解读了将来可能会引人注目的多样的企业发展机会。他的观点主要集中在品牌管理、产品开发等市场营销领域，他在书中不仅解释了此后的发展趋向，还解析了造成出现这些发展趋势的原因。他以2 000余个统计、实例为根据，分析了未来趋势发展中存在的机会和使用方法，以日常生活中大家熟知的星巴克、麦当娜为例，进行实例分析，让人读来饶有兴趣。

趋势就是机会。如果大家能够抓住支配未来的新的发展机会，就可获得巨大的附加价值。趋势的诞生、发展和消亡是我们生活中常见的现象。有人关注趋势发展，也有人对此漠不关心。如果大家能够正确把握发展趋势，就离未来投资的成功更近一步。



内容摘要

《下一个社会的60种样貌》

●●趋势分析

观察不同于理解，如果只限于观看而不能理解，那观察也只是无用

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

之物。观察、捕捉并努力理解发展趋势，就能使发展趋势变成促进发展的动力。一时的流行和趋势有所不同。趋势分析要求将隐藏起来的因素表达出来，并据此分析这些隐藏因素什么时候可以演变成趋势。

拥有条码扫描器等 558 项专利的杰洛·勒梅森（Jerome Lemelson）关注别人根本不读的杂志，从而捕捉到了趋势发展的征兆，发现了新的发展趋势，并关注这种趋势何时能和新技术发展紧密结合成为市场流行。同样，制作了条形码的爱德·卡普兰或星巴克的创始人霍华德·舒尔茨等也是如此。

流行是一种短期趋势，没有什么逻辑上的规律。另外，流行也像时尚一样遵循一定规则。人们追逐流行的时候，一定要有敏感的嗅觉，流行来得快去得也快。如果行动迟缓，则可能反受其乱，左右不能。趋势总是伴随着某些新东西的产生，必须要有变化才可能产生新的趋势，小趋势也可能成为大家致富的途径。

看问题的视角很重要，这不是根据前一天赛马的结果来押宝，时机也很重要，来得早或晚都不如来得巧。另外，所有的趋势都伴随着一种反趋势，反趋势带来的机会和趋势带来的机会相当，并且同样有趣，大多数情况下趋势的来源广为人知。

●● 国际经济趋势

相互连接性。随着通信、交通、流通网络的发展，世界变得越来越小。在这个紧密连接的世界上，人、信息、商品等都以飞快的速度进行交流，使这些东西密切相关的媒介就是钱，而机会则使这些联系分割开来。

唐人街。人类的迁移过程中自然包含文化的移动，也就是说文化具有持久的交流作用。旅行需求又滋生了新的需要，移民们创造了原本在本土买不到的东西。

城市膨胀。大城市的扩张是不可避免的趋势，世界的相互紧密连接更是促进很多人涌入城市里。大城市周边的卫星城市也在迅速成长，这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

样对各种设施的需求就增加了，城市过度膨胀，人们的居住空间就从城市转移到乡村。

威胁共同体的野蛮人。这是自我保护和各种防御工事深化的结果，同时也是富人增加、上流人士变多的结果。野蛮人的威胁让人毛骨悚然，于是神秘的保安系统有了更大的发展空间。

亚当·斯密。随着个人投资者的增加，劳动者拥有的资本也开始一般化，卡尔·马克思和亚当·斯密就成了同志。网络公司的股票认购变成趋势。如果个人投资者的损失变大，那么反趋势中出现的对投资的限制就会更强。

膨胀的政府。政府支出持续增加，新的计划和项目不断产生。削减开支就意味着投降，因此和政府相关的企业都具备发展前景。

巴尔干化。当今世界，一方面各国之间紧密连接，另一方面，紧密连接的背后其实隐藏着可能会分裂世界的反趋势。独立国家呈增长趋势，巴尔干半岛就是重要的例子，现在世界上期待独立的国家也有很多。而另一方面，经济合作体系也变得越来越巩固。现在亚洲也紧密连接成一个贸易集团。

巴别塔话。国际化社会中的通用语是英语，但英语不能代替所有的交流手段。目前世界上对语言的认知度也更加强化，对其他语言的认识差别逐渐消失。因为不适用英语而导致的损失正在消失。雀巢公司所有主要的留言、记录都是用4种语言。

●●新技术趋势

随时都会过时的现象。新技术开发的速度越来越快，以后，产品刚一上市马上就会过时。要在短期内实现资金回收。技术革新留下的残骸之中也存在着机会。

无限接触。我们无论在什么时候都要以多样的方式接触新技术，甚至出现了移动办公室，接触新技术所需要的装置数量也越来越少。通过通信技术大家紧密连接在一起，不过这种紧密连接可能也会起到反

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作用。

人口移动到南方。人口开始向温暖的地方移动。对于建筑业界的人士来说这是最有利的机会，这当然多亏了新技术可以使人类居住不受天气的影响。

药品的泛滥。药品的滥用逐渐成为家常便饭，以后会出现拥有奇效的药品。制药公司可能逐渐政治化，在这种情况下制药公司周围的卫星产业和天然药品行业就存在重要的发展机遇。

小显微镜机械。利用纳米技术、分子技术等“小东西”的时代到来了。微型技术可以取代所有的工厂，更小更快的机械迅速出现。

生物工程学。生命工学的发达促进使用人造器官的人大大增加。人的身体非常复杂，能够代替人体器官的东西拥有非常大的潜在市场。

轻型化。一般来说，大家都期待能够随身携带的东西最好体积较小。现在出现了超轻微的电子书阅读器取代了纸质的书籍。如果东西又大又重，就需要轮子来帮其移动。

发掘资料。资料浩如烟海，为了寻找文字资料就需要新的搜索工具，数字资料担任了新的运算工作。

另一种生活。因为人类寿命的增长，就可以享受福利生活。随着平均寿命的增加，防止老化和以老人为对象的产品、服务增多，并出现了一些新技术，用于帮助老人过上愉快的老年生活。

●●社会趋向

家庭结构。传统的父亲、母亲、子女的家庭结构开始崩溃，很多女性走出家庭，开始工作，但社会还没有完全接受这种转型，因此发展机会就隐藏于此。

财富不足。人们参与到地理条件和各种利害关系组成的大规模社会集团中来，人们相互之间联系的不足取代了传统的纽带关系，甚至还产生了帮助人们进行沟通、交流机会的产业。

信任缺失。疑心的时代到来。人们习惯一方面保持微笑，但另一方

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

面又不完全接受对方的意见。说谎的代价很大。在未来发展过程中，广告起到重要的作用。

矛盾的消费。人们一面担心环境恶化，一面又为了降温而打开空调，意图和实际行动通常相左。人们希望能够在社会生活和日常生活的需求中寻求平衡，这里就隐藏着发展机会。

永远无法避免的交通堵塞。在新兴城市中，车成了人们生活的必需品，自然交通堵塞就越来越严重，人们更多的时间将要在车中度过。如果有一种企业能够使我们找回因为堵车失去的时间该有多好呢?

你会告诉我吗。我们生活在一个需要交流的世界上，广告、邮件、电话等甚至会在每小时给大家发一次消息。因此，能够帮助大家进行交流的企业也是未来企业的发展方向。

快速问卷调查。人们喜欢舆论调查，因为舆论调查可打分。另外新技术使舆论调查变得更快更容易。营销人员不能忽视这一点。

律师、战斗与钱。这是诉讼的洪水时代，人们越来越适应用诉讼来解决问题。能够不产生高费用的诉讼项目也是有发展前景的项目。

比以前要更用心。社会开始变得无秩序，通信技术的革新更加剧了这种状况。结果导致矛盾更加严重，因此人们要努力遵守社会规范，有关礼仪的讲座栏目颇具人气。

●● 消费者趋势

信息反馈现象。人们都不想变老。为了显得年轻，人们进行着卓绝的努力。消费的最大变数就是人口特性，能使年老的身体保持年轻的心情的产品也非常有发展前景。

早熟。小孩的行动开始像大人一样，人们对待小孩就像对待大人。为了不输在起跑线上，大人通常要求小孩儿从小就要行动迅速。

考验的时代。虽然生活丰富，但人们仍难以满足。制造的越多，使用的就越多，同时人们期待的也就越多。开始出现一些非常挑剔的、难以满足其需要的人群。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

混凝土消费者。消费者对市场营销的抵触越来越严重，逐渐形成了甄别有效广告信息的新方法，消费者耳朵的免疫力也越来越高。

与时俱进。人们使用新技术、期待新技术，希望得到自己心仪的东西。智能无孔不入，因此大家都有必要精通新技术。

睡懒觉。人们的日程表变得越来越短。比起千篇一律的日常活动，数十种快速的时间分割更加流行。吃饭和睡觉的量减少，但频率增加。

所有的事情都表面化。债务和破产增加，大家没有偿还债务的能力或理由。还不起债也不是一件丢脸的事，债务可以促进消费，信用变得越来越没有价值。

高级化。即使日常生活中常见的东西，人们也乐意购买更贵的、更高级的。高级品牌牢牢控制着市场，人们的眼光变得越来越高。人们总是期待更好的东西的出现。

精打细算的富翁。反之，越是有钱人，可能越到便宜的地方购买东西，他们不再乐此不疲地炫富，大把支出不再是成功的标志，反而精打细算的富翁更得到人们的尊敬。

胖乎乎。在富裕的国家，肥胖是一种不好的现象。在不需要身体过多运动的年代，人类不可避免地要长肉。关注减肥，可能会获得意想不到的投资机会。

●● 商业趋势

人口特性的终结。以人口特性为基础的市场营销不再走红，开始出现比单个个人更小的市场，研究特定对象的市场营销开始受到关注。

寻找夹缝。专门化比多元化更具发展前景，就算在专门化竞争中排不了第一名，排第十名也没有关系。所谓的夹缝市场，就是指虽然规模比较小但利润很高的市场。安定的、有收益的夹缝市场将来可能就是业界的领袖。

要记住一点。企业的发展战略从产品变成了服务，其次重要的是经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

验。经验虽然很难模仿，但却很容易被记住，只有将经验变成创作力并用于销售，经验才能变成收入。

培育名牌。品牌数量持续增加，竞争越激烈，品牌价值更高。品牌的再利用价值也非常高，好的品牌比大量财产更有竞争力。

组装式的企业模式。企业组织结构变得越来越简单，很多部门合并变成一个部门，其他部门就失去了存在的必要，规模变得不再重要，关键就是一定要专门化。

中介代理。因特网的发达，使很多中间企业失去了存在的市场。但是最近中介企业仍然活动频繁，一些有效的中介企业还有存在发展的机会。

奇怪的合并。就像航空公司和超市会进行技术合作一样，以后会出现各种形态的技术合并和协作，小公司可能通过这种看起来奇怪的合并获得意想不到的机会。

有弹性的价格。固定价格不再行得通。可以浮动的价格和现场商谈更有人气，讨价还价现在已经变成一种日常现象。

攻击性的战术。企业开始使用更主动的、更具攻击力的市场销售和售后服务措施，甚至还会使用一些小策略来获得顾客欢心，不过这种小心眼一旦被识破，则会使企业的形象受损。

个人化。高级服务变成一种产业，大家可以想象一下呼叫中心（Call Center），CRM（顾客关系管理）的未来，当时他们会把每个顾客的信息都制成一个文件来进行专门管理。

风险也可以买卖。企业比个人都更保守，企业更希望能避免风险，因此企业投入大量资金用于投保以便避免风险，于是风险就像袋子里的土豆似的也可以买卖。

●●职场趋势

多样性。职场中的人种、性别、宗教的差异越来越小。随着机会的增多，职场中遭遇的挫折减少，多样性里潜藏着企业发展的机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

辅助性专家。几乎所有的企业都存在辅助性专家，目的是为了提高企业的服务质量，在业界应该加强专业性，一般人立足的机会越来越少。

我也要工作吗。人们开始讨厌工作，劳动道德弱化，实际的工作时间减少，越来越难找到努力工作的人，就算非常幸运地找到了这样的人才，也要支付更多的报酬。

最后的业务评价。强求的评价系统不会获得人气，聪明的管理者会给没有工作能力的人一个 A 等，然后把他贬到其他的部门中去。这样做虽然可能会增加费用开支，但对完善企业结构来说，则是一个不错的选择。

有名的 CEO。CEO 的领袖风范会一直持续下去，对他们的关注以及他们的收入都会逐渐增加，以后将越来越难招募到一位非常有能力的 CEO，因此大家要想成为 CEO 就需要付出特别的努力。

用兵之道。此前所谓的对企业的忠诚逐渐消失，人们开始根据报酬来决定自己的去留，因此需要好的御兵之道就可以精通其他各种管理功能。

每天如一日的工作。世界进入了不眠时期。夜间劳动者增加，产生了 24 小时劳动者，企业的弹性工作时间增加也是未来社会发展的趋势。

再学习。世界的变化要求素质的提高，只依靠过去的经验已很难立足，因此需要通过再学习获取新的知识和经验，一些为了给大家充电而提供的教育、训练项目将很有发展前途。

非常、非常遥远的地方。远程工作越来越多，以项目为单位进行合作工作或长期合作的伙伴可能越来越多地依赖远程合作，相互紧密连接会给合作插上飞速发展的翅膀。

假想采访

抓住机会，趋势就会变成财富

Q：流行和趋势有什么不同？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

A：流行是一种由于大众移动而形成的一种短期趋势，流行不遵循一定的逻辑规律。某些流行可能会有一定的时间规律，甚至非常有规律，但这种现象我们一般称之为时尚。流行因为不遵循一定的逻辑，所以很难预测，因此在追逐流行的时候，就要与流行的发展趋势共进退。这是因为流行很快就会发展到顶点，如果追逐流行的时机太晚，那么在流行过时之后，我们则很难从流行中全身而退，这才是追逐流行时可能碰到的危险。不过，大家要铭记历史才是真的长期发展趋势。

Q：有时一种发展趋势会引导同时期其他事情的发展方向，是这样吗？
A：所有的趋势都伴随着一种反趋势，就像高品质的租车服务和勤俭型的租车服务之间存在冲突一样，如果我们在趋势和反趋势之间踌躇不定，就会反受其乱。这样的例子非常多见，20 世纪七八十年代，香烟销售的趋势主要遵从万宝路男孩的方式，是一种“像男子汉的行为”。不过，现在人们逐渐想从男子汉的影响中脱离开来，所以开始用印第安人来做香烟广告，不同于以往的牛仔形象的、叫做“美国精神”的香烟开始成功。反趋势造就的机会可能像趋势造就的机会一样，非常有趣。

Q：在发现和使用趋势方面，时机也是决定性的变数，对吗？
A：其实时机是最重要的。就算我们读懂趋势，而不能使其尽快转换成商品的话，那么创意就是无用之物。大多数情况下大家有胆识没有技术，所以既要开发技术，又要找准时间推出商品，反之如果没有市场，就算是有再好的技术也没有用武之地。产品只有符合天时、地利、人和这些条件才能被广泛接受，只有好好抓住时机趋势才能将技术变成财富。

Q：请介绍一下把握趋势的秘诀。
A：我个人认为在分析趋势时，要时常记住以下四点。“真正会变化的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是什么，是暂时的流行还是根本的变化，何时何地会出现这种趋势，什么样的机会才有可能”等就是上面提到的要注意的地方。那么一开始就需要详细观察发展趋势，也就是说需要潜望镜。另一方面，可以使用显微镜分清什么是趋势，什么是流行。何时何地才能捕捉住时机，就需要大家发挥自己的想象力，那么这时就需要望远镜。在寻找机会的时候，需要创意力和万花筒，可能的话还要和周围的有识之士进行讨论，这也可以算作是一种“突破趋势的研讨会”吧，通过讨论获得答案的方法也是一种行之有效的方法。

一分钟小课堂

未来是以现在为基础的

要想进行成功地投资，必须要拥有读懂未来的眼睛。不管别人怎么说，这是能够把握住金钱的最有效方法。大家要关注未来，关注趋势、流行和时尚。实际上，主导趋势才能获取财富，所谓的先驱者们对未来都拥有比别人更强的预测和准备能力。

不过，读透未来也不是一件难事，只要稍微注意一下就能看清未来。其实“现在”就是对未来的暗示，没有突然到来的趋势，未来立足于今天。从这一点上来看，未来其实就是“寻找被隐藏的图片”，仔细找的话就一定能找到。只要我们能捷足先登，踏上潮流的脚步，就可以成为领导未来的先驱者。无论是做生意还是投资都是如此，只有当我们懂得这一点，并把握好趋势的发展方向，就一定可以获得无数的机会。



名言十选

引领趋势的巨匠通常都充满好奇心，他们关注别人看不到的地方，他们总是寻找特殊的关系，寻找各个事情逻辑上的关联。这些巨匠们是一些行动敏捷的人，他们敏捷的转变并不因为他们是天才，而是来源于他们丰富的认识。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国境阻碍自由贸易，那么有什么解决方案呢？这就是贸易集团，以后像EU、ASEAN、NAFTA等经济联盟就会越来越多。这些贸易集团制定共同的标准，减少关税，甚至使用同一货币，通过减少文件业务，可以去除很多国家间的贸易壁垒。

新技术就像桌球一样，也就是说当我们打击新技术或新市场时将会出现有趣的现象，因此相互作用与反作用非常有趣。只有这样，新技术的发展趋势才势在必行，市场必须和新技术相结合、相碰撞才能体现出其价值。

药品的滥用带来两种机会。第一，一个企业发展成功之后，可能会产生一系列的卫星企业。制药企业越做越大，越来越复杂，也可能会产生一些为自己企业服务的产业。第二个机会可以在与巨人的竞争中找到端倪。消费者们会更关注天然药品，而且目前，监管部门对这类药品的监管还不是很苛刻。草本药品在过去的15年里，取得了和其他一般药品同样的增长率。

在社会问题和日常生活的需求之间需要一种平衡，我们要在每天考量的社会问题和经济需求之间寻找平衡。

世界之间的相互紧密联系减少了地域限制，现在人们使用因特网，并从这种新的共同体中得到帮助，通过因特网还能和远方的亲戚、同僚用费用极其低廉的网络电话进行通话。旅行费用低廉，可以通过网络，较为容易地组织聚会。财富不足成为全世界性的现象。

礼仪规范是真正的竞争力，竞争力就是机会。因此要慎重、郑重地遵守礼节。坐下的时候，可以解开西装的扣子，站起来时再扣上。在通过门口的时候，要谦让旁边的女士，并且也要谦让与女士同来的男士，帮助别人按电梯的升降按钮。这些都是生活中应遵循的小礼仪。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为使顾客感到舒适，可以在接待室里放一些巧克力、苹果和冰水等，以方便长时间逗留的顾客。也可以买一些舒适的椅子，以便顾客感觉疲倦时在此休息。

几乎所有的领域都有最好的商品，就算经济不景气，好商品也不会失去其市场。人们很难放弃对高级用品的喜爱，以后可能所有的东西都会走高端路线。好的啤酒会发展成为更好的啤酒，然后再逐渐成为最好的啤酒。

夹缝市场就算规模不大，但利润却很高。我们可以看一下碳酸饮料市场，这是一个非常大的市场，很多公司为了成为可口可乐和百事可乐的外协加工公司而激烈竞争，不过其实世界上最成功是什么公司呢？这就是饮料装罐之前，负责清洗机械的俄亥俄州的小公司。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

20

有勇气的人才能获得财富



莱斯特·C·索洛

《勇者天佑》

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



作者简介

莱斯特·索洛（Lester C. Thurow，1938 年—　）



零和博弈概念的创始人

这就像世界上许多竞争领域的沙漏中的沙子，就算沙子上下来回流转，但其总量却是一定的，这就是我们说的“零和博弈（Zero－Sum）”现象。

零和博弈现象就像一种丛林法则，当我们言及某些经营模式时，经常会提到这种现象。这个词的发明人是莱斯特·索洛教授，他在《零和博弈社会》（*The Zero－sum Society*）一书中解析了围绕现代社会和现代经济产生的激烈游戏规则。

他是一位硕学之士，和阿尔文·托夫勒（Alivin Toffler）一样是有名的未来学者，他们一起发挥卓越的洞察能力，对现在、未来社会进行分析，是目前世界上具有代表性的经济学者和未来学者。《零和博弈社会》一书一经发表，名声大噪，使索洛成为世界知名的学者。特别是他在书中指出了引领世界经济变化的要点，并以此为基础预测未来发展趋势。



莱斯特·C·索洛代表作
《零和博弈社会》

另外，他还以丰富的知识和道理为基础，在理论创造上自成一言，其学说对全球化经济的影响也非常大。他拥有渊博的知识和理论，很多地方都请他去讲学。

索洛生于 1938 年的美国蒙大拿州，在牛津读完硕士课程，1964 年在哈佛大学获得博士学位。从 1968 年开始在 MIT 任经营学教授、系主任，是一位学问与名声都很高的教授。此外，他还曾担任总统经济咨询委员会委员和全国劳动力政策委员会委员。

他还是《纽约时报》和《LA 时报》的评论员和撰稿人，在舆论方

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

面也颇具盛名。《时代周刊》将其评为“引领未来世界的200人”，他的很多著作也被评为畅销书，《零和博弈社会》《世界经济战争》（*Head to Head*）《资本主义的未来》（*The future of capitalism*）《知识的支配》（*Building wealth*）等都是他的代表作。这里要介绍的《勇者天佑》一书是他最近的一部代表作。



内容摘要

《勇者天佑》

●● 无需设计的全球化经济

人们对世界化的恐惧越来越严重，害怕世界化会造成某种灾难，但我们仍然要分清真实和虚伪，正确理解世界化的利害关系。美国因为拥有强大的经济实力而目中无人，如何应对美国的独霸天下呢？唯一的方法就是其他各国要携起手来，增强相互合作。

经济全球化是不可避免的大趋势，美国既不害怕全球化，对此也不十分担心，全球化经济不是美国经济的复制品，势必给美国带来巨大的危机。

发达国家中约10亿人口占据全球生产总量的80%左右，考虑到汇率，用表示购买力的平均指数PPP来计算的话，这些核心产业国家的生产总量大概占全球总生产量的51%。经济活动已经超越了国境的界限，各国国内经济都朝着全球化发展，这种现象对于生产和销售都是非常有利的。

世界化以多样的形式向我们走来，世界化的过程必然伴随着技术革命，不能适应世界化脚步的企业将被社会淘汰，跨国企业的国籍也将变得没有意义，当然也没有必要计较企业总部究竟在哪里。我们看一下20世纪的殖民体系，就会发现当时其实就存在着世界化趋势。我们无法忽视新技术的存在，也无法阻挡世界化的趋势，如果我们跟不上世界化的发展趋势，就等于选择了走向贫穷。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

●● 改变全球化经济的三大革命

目前同时进行的世界上的三大革命如下：通过各种新技术实现的第三次产业革命，新的通信技术的全球化和快速升级，世界上大多数国家进入资本主义。三大革命改变了世界经济的大环境。世界化成为社会的上层结构，而资本主义变成了下层结构。

此前第一次、第二次产业革命促进了世界经济的飞速变革。同时，贫富差距、国家与国家之间的不平等也越来越严重，第三次产业革命具有破坏性的创造性。当然生命工学走在了先头领域，参与到知识生产过程中就可能成为富翁。技术革命必然伴随着风险，我们必须要做好应对风险的准备，也就是一定要拥有探险家的精神。

世界化是一种结果，而不是一个原因。自发主动地参与到世界化过程中，是促进每个国家通过新技术走向富裕的方式。新技术要求新的商业模式的出现，要求企业成长为大型企业，参与甚至主导世界化的发展趋向，如果企业规模不够大，则很难在竞争中取胜。并且还要求企业必须在某几个领域获得主导性地位。只有积极参与世界化进程的国家才能保证在竞争中立于不败之地，但也有人认为世界化导致一些不发达国家走向更加贫穷，但这其实并不是造成它们更加贫穷的唯一原因。在世界化过程中，政府需要为企业提供发展要素。

●● 全球化经济的支配者

世界化的下层结构是不稳定的资本主义。那么，因为基础不稳定，自然容易发生地震。地震会给上层结构带来集中打击。经济发达国家左右世界经济的起落。第三世界的金融危机、经济停滞成不了世界性的主要事件。大家一般都关注美国、日本的经济形势，美国的经济停滞可能会给整个世界带来破坏，资本主义天生具有发生经济危机的潜质，这是因为资本主义强调欲望、乐观和民众主义。

美国是使整个世界经济不稳定的发源地，也是引领世界经济潮流的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

领头羊。第二次世界大战以来到2001年，美国经济第十次进入经济危机。一切貌似都有实现的可能，实际上一切又可能无法实现。新兴企业的发展总是诞生于过度的乐观和过分的广告宣传中，但却总会以过度的悲观论和否定结束，就像淘金热潮时期，虽然貌似到处都有黄金，但并不是谁都能找得到金子。

我们很难预测未来，所以也很难预测未来经济的发展趋势，任何地方都没有一定、确定的东西。无论是多么了不起的经济体制，在力量、压力面前，都很难预测经济的发展趋势。当从众心理到达顶点，就会掀起一股投资的热潮，2000年左右的电信产业就是一个典型的例子，当时虽然投资人投入巨款，但却血本无归。

四五年前，双底衰退论争如火如荼，但最终也没有出现二次探底。利率下跌引起消费不振，但金融泡沫和大规模经济停滞同时发生时，就会发生金融丑闻。为了保持人为的经济繁荣，可能会促使企业伪造统计资料。

美国经济的发展让人惊心动魄，如履薄冰，2002年美国的高失业率是造成经济动荡的主要原因，当时美国迎来了20年来最严重的失业率，新技术的发展虽然促进了生产效率的提高，但另一方面也造成了工作岗位的大量减少。二次探底依然有可能发生。美元价值也不稳定，它期待能够迅速重新恢复活力。

日本经济既经历过巨大的成功，也遭受了失败。经历过“黄金30年”的成长期之后，日本面临了经济泡沫的巨大打击。日本的失败给全世界人一个教训，那就是经济崩溃随时可能出现，当然混乱局面也不是不可收拾。日本没有选择充满阵痛的短期调整，而是选择了停滞不前地慢慢延长寿命。经营不良的银行、企业也大量存在，这是日本经济由来已久的问题，当前的日本经济就像在感染的地方涂抹化妆品，但内部的腐烂是掩盖不住的，因此日本政府的信任度一落千丈。货币政策也没有实际效果，日本政府缩小财政规模之后，断然采用财政扶持政策，增加社会福利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

日本政府最害怕的就是出现通货紧缩，资本主义可能能够承受通货膨胀，但难以接受通货紧缩。因为在通货紧缩时期，没有一个产业可以维持增长。更严重的是，通货紧缩一旦开始则很难停下脚步，这时大家基本都会选择持有现金，都期待物价下跌，当然购买力就会减弱。经济停滞和金融崩溃已经成为资本主义的遗传基因，只有解决了这两个问题，日本经济才能有光明的未来，所以当前日本要做的首要事情就是解决政治危机。

欧洲正在袖手旁观。欧洲中央银行（ECB）虽然处在严重的经济停滞时期，但却没有降息。这也是其没有什么经济能力的表现。妨碍财政政策实施的安定条约（财政赤字在 GDP 的 3% 以内）是阻止减免税金的障碍。欧洲就这样远远地看着美国经济好转。2003 年，美国、日本、欧洲都因为低增长或零增长而遭受经济上的苦难。日本和欧洲如果能成为两只独立的领头羊，那么世界经济大概就能进入稍微顺利的发展时期，不过现在世界经济的推动力仍然只有美国自己。

有胜者自然就有失败者，这是一种相对的概念。中产阶层和上层社会之间的差距就是代表性，另一方面，下层人士也在努力成为中产阶级。资本主义社会的贫富差距越来越严重，这主要是因为收入不平等所造成的，资本主义的实质就是财富。虽然大家都参与资本运作但只有一部分人能获得成功，这样大多数人不得不遭受痛苦，一部分人经济上的成功自然加剧了不平等。世界化的过程中，知识经济可能会导致更大的差距，知识资本可能会带来更大的效益。

●● 反对世界化的声音

世界化的发展可能使第三世界国家的生活水平变得更低。国际贸易的不振和第三世界国家的劳动力减少有直接关系，对于他们来说，停止贸易会酿成经济上的灾难。但经济发达国家就算经济略有停滞，也会恢复到以往的繁荣局面，因为发达国家本身技术革新的速度很快。第三世界的国家希望世界化吗？他们恐惧的不是世界化本身，而是在走向世界

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

化的过程中所需要的费用和由此带来的支配力变化。实际上世界化周围并不存在危险因素。

很多人认为所谓的世界化不过是美国独霸天下的产物，反美情绪也是来源于此，当然这种解释其实没有什么根据。世界化过程中出现的新技术可能会导致一些人员下岗，但这种现象无论在美国还是在其他国家都司空见惯，不过美国人早已习惯了被解雇和失业。美国人的生活水平高，实际上是因为长时间的劳动，因为大家都认为“世界化＝美国化”，所以自然对世界化存在很多误会，这种说法貌似也有一定的说服力。

反对世界化的人认为国际机构掠夺了国家民主主义的权利。实际上国际组织是反民主的，所谓的投票也是如此。这些人还认为世界化也从一定程度上反映了美国的立场，不过这其实是美国软实力的体现。国际机构如果不受欢迎，霸权国家就可能取而代之，成为世界的代言人。不过这不是一件易事。另外，宗教界也反对世界化，这是宗教的信念所要求的。随着共产主义浪潮的平复，宗教之间的矛盾又重新凸显出来，一些恐怖主义分子把宗教当作自己的信念来进行恐怖主义活动。

●● 全球化经济中潜在的危险

我们有必要研究一下组织结构体系中存在的缺陷，世界化也是如此，那么什么才能阻止世界化的脚步呢？我们已经知道如果不能控制通货紧缩，经济发展就会停滞。如果再有经济上的大灾难，这将会造成严重的国际危机，这种危机就是美元大跌。此外，能够治病救人的药品的开发或一些有利于经济开发的好创意也是重要的问题。

20 世纪 80 年代以后，美国的贸易赤字已经成为世界第一，美元的价值不再由商品、服务的往来账户决定，而是由和投资相关的资本账户来决定。美元价值的大跌就如同彗星碰撞，虽然撞到的是美国，但却影响全世界。美国赤字的减少，使美国市场的需求也减少了，任何一个国

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

家都无法承受大规模的贸易赤字。

美元崩溃即将到来，现在的问题就是到底是软着陆还是硬着陆。如果美国的储蓄增加倒还万幸，美国政府一直实行减税政策，那么美国经济可能会实现硬着陆。美国无法承受为实现经济软着陆所要承受的困难，因此软着陆有可能变成硬着陆。

知识产权也会影响世界化，财产权是资本主义的核心。知识产权是知识经济的全部，是经济竞争最大的变数。财产总有借完的时候，但知识却不会越借越少，目前知识产权体系存在三个问题，这就是：用今天的技术难以处理知识产权问题，新技术权利受到损害，行使知识产权的全球化体系还不健全。

知识产权体系只有走向国际化，围绕它的各种论争才会平复，世界上的很多企业都曾因为知识产权受到侵害而遭受损失。因此建立国际规范迫在眉睫，我们要有强烈的动力健全国际规范，不过每个国家的实际情况又各不相同。

●● 第三世界的经济发展和中国

发展经济学非常简单，但难的是如何进行实践。要想将发展付诸实践，就需要社会组织发生作用，但第三世界国家并不存在这样的社会组织，所以就无法实现快速的经济发展。此外，缩小与发达国家之间差距的方法就是教育，而第三世界的人口增加则是导致其与发达国家之间的差距扩大的重要因素。

为了实现经济发展，就必须同时具备社会资本和社会力量，只有在社会体系中投人一定的资本才能提高生产效率。另外，建立阻止绑架等犯罪问题的安全设施也是第三世界国家急需解决的问题。再就是要防止腐败，如果不能这样做，那就意味着第三世界脱离了全球化经济发展的大轨道。

发达国家的技术成功一般经历三个阶段——通过灵活使用技术，最大限度地动员人力资源和资本（提供储蓄、教育，构建基本设施和刺

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

激奖励）；通过学习先进国家的技术减小技术差距（通过产品循环实现技术移动的标准化）；通过独自的研究开发发展知识经济、建设新型产业（通过加强技术保护，使独资研发比模仿更有效）。

投资发展取决于吸引外国直接投资（FDI）的程度。第三世界如果没有外国直接投资，则其产品就很难打入国际市场，而新技术的发展也将面临很多技术难关。越是成功的国家，其 FDI 的比率就越高，FDI 不喜欢低廉的工资，新加坡拥有世界上最高级的基础设施，所以这里聚集了大量的外国直接投资。FDI 之所以不进入非洲的原因就在于此。我们看一下每个国家的 GDP，可以看出几乎没有处于中层的国家，要么是发达国家，要么就都是第三世界。第二世界通过吸引大量的 FDI，大幅度缩小了与发达世界的差距，所以世界出现了两极分化。

中国经济正处在大幅发展之中，这是因为中国政府大量吸引外国直接投资，中国周边的国家对中国的崛起都感到了很大的威胁，但这种恐惧多少也有一些夸张。中国虽然已经成为军事大国，但还不是真正的经济大国。中国的 GDP 总量虽然很大，但人均指标却很低，就算 GDP 总规模成为世界第一，但人均指标也很难超过美国，中国要想成为世界经济的领头羊至少要等到 22 世纪。

一些对中国的统计数据也非常让人怀疑。20 世纪 90 年代中国的经济增长率不过是 4% ~5%，这里面不免包括一些数据的伪造或夸张歪曲，大都市周围的经济增长虽然很快，但中国人口仍有 80% 左右居住在农村，农村的经济滞后也是显而易见的。

中国经济还面临很多其他的问题，存在很多反资本性质的项目，还通过国家支援防止企业破产。其实一些国有企业根本没有什么竞争力，另外地方保护主义也导致一些地方的基础建设萎靡不振。再就是中国的外汇储备虽然丰厚，但资源浪费也是其面临的重要问题。

不过中国也有很多发展优势。首先教育水平较高。另外，很多社会资本集中在中国香港。还有，人口增长率基本控制在每年 1% 左右。中国的女性也能积极参与社会活动，也不受恐怖主义的威胁。中国也非常

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

重视外国直接投资，向先进水平学习的机会也很多，也就是说中国具有经济发展的资格，这与撒哈拉以南的非洲国家的经济没落成为鲜明的对比，非洲国家如果想走向成功，就必须得改变现状。

●● 第三世界走向世界化的道路

第三世界走向世界化的方法取决于自己。虽然发达国家可以给他们提供一些帮助，但这些帮助也是有限度的，除了保健领域之外，海外机构也不会白白向其提供援助。尤其是经济援助都带有一定的附加条件，经济援助只适合已经拥有较为成熟的社会组织的国家。第三世界实现经济发展的出发点不是请求海外援助，而是首先要建立自己的社会组织。

如果想对第三世界提供帮助，WTO 的多哈回合就应该完全开放世界农业市场，第三世界的农民是世界上最贫穷的阶层，他们拥有生产能力却没有接近市场的方法。而发达国家只保护本国农民的利益，发展中国家则努力保护本国的服务领域，发达国家的知识产权在第三世界屡屡碰壁，现在多哈回合发挥的作用远远小于乌拉圭回合。

大家对第三世界的担忧主要源于经济危机，第三世界经历的金融危机和不稳定其实是体制转换带来的结果，而不是世界化造成的。体制转换和平均收益的增加造成了不稳定局面的深化。金融危机则是人们心理变化造成的结果。每个阶层都努力保护自己的财产，都尽量避免出现问题，所以他们不是很在意金融市场的安定与否。IMF 时期，第三世界对于负责仲裁作用的国际机构存在诸多争论。

现在发展中国家面临的最大问题是用什么方法来取代出口主导型的经济发展战略。最近，出口主导的经济发展模型已经逐渐失去了效果。出口主导型的模式对出口国家来说是有利的，但对其他国家来说则是一种不利的战略手段，因为不可能所有的国家都能保持贸易顺差。中国采取这种出口主导型的战略，就让周边国家的贸易变成逆差，因此极力想保持美元在世界经济中的主导地位的美国，就不允许其他国家出口主导型模式的存在。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那么应对出口主导型战略的方案是什么呢？那就是比较内敛的成长战略，也就是通过大规模的投资基础设施，实现国内经济的规模发展，这并不是说要采取进口替代战略，而是说外国人投资可能会对本国国内经济发展带来一定的益处。

●● 发达国家的世界化战略

目前发达国家的经济总量大概占整个世界的80%，这些国家一旦崩溃，对全球化经济的打击将是巨大的，而全球经济一旦陷入这种状况，则第三世界的国家则更无发展可能。美国正在遭受极度的经济紧缩，很多产品不得不降价销售。日本已经遭受过经济紧缩，而且现在通货膨胀也结束了。通货膨胀的消失，是由于新技术开发、规则缓和、全球化供给网的扩大、结构调整等带来了费用的节俭。虽然美国战胜了通货膨胀，但现在却要和通货紧缩作斗争，能够阻止通货紧缩的方法就是大规模的经济刺激政策。

美国现在已经不能坐视美元下跌。帮助美国的贸易收支摆脱赤字的硬着陆现象如果真的到来的话，那么美国经济就要面临大的灾难。要解决这种灾难，就要让对美贸易顺差的国家通过货币、财政政策促进自己的经济发展。不过大家一般都无视这一现象，因为美国的好坏貌似和自己没有什么直接关系。如果不想让全球化经济陷入停滞并走向崩溃，就要持续踩踏凯恩斯的脚踏板。

全球化经济能否持续发展，主要取决于对知识产权的维护和保护。知识产权是全球化经济发展必要的、不可或缺的条件，那么要想实现发展，就不能让谋求发展的国家遭受损失，所以要刺激发展创新。那些不能保障知识产权的国家就要让他们在使用知识产权的过程中付出应有的代价。

世界化并不会造成不平等。世界上各个国家之间的不均衡发展主要是由第三次产业革命带来的技术集约化造成的。要想减少工资差距，就必须要减少技术差距。而解决方法就是教育和训练，另外大范围的社会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

福利也非常重要。很多国家担心一旦实现了世界化，会遭受美国文化的威胁，我们要知道文化的传入其实是一种返销出口，如果我们都有强烈的民族自信心和自豪感，这些就都不是问题。

全球化经济也要求世界统一的规范。虽然我们没有发现，但世界上存在一个无形的世界政府。大家都担心会不会被编入美国的统治范围之内，这其实也是一种二律悖反。现在关于全球化的问题，并不是因为美国主导权过多而造成的。而是由于欧洲和日本根本不关心这些问题，美国才不得不站出来管理世界。欧洲、日本应该和美国一起成为引领世界的三驾马车，才能在世界范围内牵制美国。

●●雇佣知识责任人

世界化、资本主义和新技术三项革命正在同时进行，也正因为这是一个大变革的时代，我们才要了解世界经济的发展。20 世纪 90 年代，日本经济打破了持续发展的神话，维持了十多年的经济体系崩溃。在面对新的经济状况时，重要的不是采取哪种经济政策，而是要确立一系列的个人、企业或国家在发展过程中可能要面对的手续、机关、信任和思考方式等问题。也就是要强化 CKO（Chief Knowledge Officer）的作用，建立系统的思考方式和制度。

CKO 的任务就是寻找哪里是最适宜的投资场所，它给大家提供有关新的经济体系的知识。微软的 CKO 比尔·盖茨通过掌握技术积累了巨额的财富。CKO 的作用就像第一次和第二次产业革命的 CFO 差不多，CKO 决定技术转让和风险投资。另外 CKO 必须要知道最新引导市场的技术到底是什么。确定战略应对知识产权纷争，也是 CKO 的分内之事。经济体系的变化，使过去一些经营模式已不适合现在的经济发展，这也是 CKO 需要注意的地方。

国家现在也要像企业一样参与国际竞争，国家也应该学习如何成为参与世界化的一名选手。国家也必须拥有贤明的 CKO，才能确保在未来竞争中占据优势。新技术的发展和新的国际形势，要求民间政府的活

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

动也要随之发生变化，以后很难只靠国家政府就能控制经济发展。企业如果不能适合国家需要就得离开，现在甚至有些公司为了避税而选择将公司搬迁到其他国家。政府正在逐渐失去经济控制能力，因此政府为了积累财富，就要将牢牢掌握知识产权的控制权，我们需要国家 CKO。

●● 实现成功的世界化的方法

为了更好地实现世界化，我们就要构建更好的社会结构，难的是如何形成适合这一结构的思考方式。这时，就需要相互合作，需要大家有共同应对变化的意志和决心。我们可以通过遗传工学验证一下我们的胆量。

21 世纪是生物学的时代，可以通过控制遗传基因来控制疾病或对治疗疾病。遗传工学可以从源头上遏制疾病的出现，不过就像有人反对世界化一样，世界上也有人反对遗传工学，有人指出由于遗传基因变异，可能会给我们带来另一个世界。但实际上他们担心的实质则是美国在遗传工学上的先进地位。遗传工学虽然涉及一些伦理方面的问题，不过还是要从两方面来看待遗传工学。

女性一直被排除在产业活动之外，目前世界上的很多产业其实还主要靠力量支配。在知识经济社会，女性则可以正确发挥自己的能力，找到适合自己的职业。这在男性主导的社会里基本是不可能的。知识的一半是女性的功劳，因此要赋予女性和男性同等的教育、经济上的机会，不能存在性别差异。

在世界化的过程中，自信心成为一种重要的思考方式。胆大、有勇气的人才能获得走向世界化的机会。经济状况也会变好，收益会高于损失，只计算损失也是不合理的，只有站在技术变化的潮流中才能成为胜利者。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



假想采访

从传统的交易模式中走出来

Q：企业如果想保持一定的竞争力，应该关注什么样的领域呢？

A：世界化要求很多变化，现在企业应该从传统的交易模式里走出来，企业也到了要改变或重新确立经营模式的时候。而没有做好改变准备的传统企业可能会被淘汰。所谓的 21 世纪型的企业在起步阶段，就要将全球化市场作为自己的发展战略。

在知识经济社会中，企业为了在竞争中占得先机，就要拥有“破坏性的创造力”和积极的态度。20 世纪的德国在面临民营化论争而没有做出改变时，美国的 AT&T 公司果断地将公司改组为更适合当时环境发展需要的具有竞争力的小公司，从而确立了在未来竞争中的有利位置。企业如果执迷在过去，就不能适应环境的变化，从而就会失去竞争和发展的机会。

Q：世纪化也可能带来很多副作用，收入差距的扩大就是代表性的例子。

A：富有层和贫困层，发达国家和发展中国家之间的差距拉大就是如此。收入差距的扩大是周知的事实，但我们如果仔细观察就会发现，实际上并不是有钱人和中产阶级之间的收入差距拉大了。我们可以看一下美国 20% 的上层劳动者和 10% 的下层劳动者的收入情况。过去 20 年间，中产阶层和前 10% 的上层人士之间的收入差距是拉大了，但中产阶层和 10% 的下层劳动者之间的收入差距却缩小了，结果就是中产阶层下流，变成了下层阶级。

我们也不能认为发达国家和落后国家处在对立状态。这种贫富差距主要由于国民的受教育程度不同，社会基本设施不同，从而导致国家竞争力不同。没有竞争力的国家有很多人移民海外，从而使这些国家失去了一些能够走向世界化的国民。虽然所属国家不同，但根据参与世界化

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的能力，每个人的收入也是不一样的。美国虽然经历了经济繁荣时期，但也只有参与了世界化的1/3的人收入增加，其他2/3还是原地踏步。

Q：全球化经济不可能只给大家带来快乐，也可能会带来很多忧虑，这些忧虑有什么呢?

A：这些忧虑大概可以分为三种，首先是通货紧缩，这是资本主义的通病。如果不能阻止这种现象，经济发展就会停滞。使用通货紧缩政策，GDP增长率就会下跌，更严重的问题是通货膨胀一旦开始就难以停止。

美元下跌对全球化经济来说是一个灾难，使世界经济下跌的另一个因素则是美元价值的走弱和贸易赤字的扩大。美元价值下跌，世界也许就会遭遇以前美国经济曾遭遇的大危机。知识产权也是值得我们担忧的问题，知识产权体系是知识经济的核心，因为侵害知识产权问题而造成的损失大概每年在2亿美元以上，如果不能解决这些问题，世界就无法走向富裕。

Q：那么有发展前途的产业部门是什么产业呢?

A：知识经济时代应最大限度地培养附加价值，以前产业革命时期非常受重视的很多生产要素在知识经济社会就变得不怎么重要。资本在未来社会就不再起到决定性作用，以后有发展前途的企业主要是航空、电脑软件、生命工学、通讯产业，投资者一定要关注这些领域的技术开发。

Q：请介绍一下在未来知识经济时代的生存方法。

A：我在以前写的《知识的统治》一书中，曾简单介绍过在未来知识经济时代的生存法则。无论是个人还是企业，甚至国家如果想聚敛财富，就要遵循一下几个法则。首先要在经济不均衡的状况下进行投资，一味存钱，绝不会成为富翁。此外，还要有自发解散成功的公司的魄力。要有利用超高速成长企业的勇气，还要有理解、接受的包容能力。再就是要给成功的企业家发贺词，他们对社会作出的贡献非常大。另外经济开

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

发和环境保护并不是反义词，而是一对同义词，所以这两个方面要齐头并进。

另外，盲目相信秩序反而会失去创造力，一味强调秩序反而会使人陷入混乱。对基础研究的社会性投资比任何时候都能获得更大的经济价值。此外，也有必要快点建立管理知识产权的体系，因为资本主义需要一种明确的所有权和归属问题，因此如何积累经验就成了知识社会的重要问题，我们要自己制造面向未来的工具。最后，运气也很重要，因为只靠能力、闯劲儿和忍耐并不能成为富翁。



一分钟小课堂

超越国家壁垒，在世界化的潮流中乘风破浪

世界化既是财富的源泉，也是保证实现财富的指标。当然世界上也存在阻碍世界化的壁垒。通货紧缩、美元价值下跌、侵害知识产权等问题已成为阻碍世界化的壁垒，但我们不能逆世界发展的趋势而行。现在因特网主导的第三次产业革命正在进行之中，世界化就是世界的发展趋势，宝洁、微软、丰田等就成功地踏上了世界化的潮流，这就是因为它们成功地超越了国家壁垒。

世界化在“零和博弈游戏”中是非常自由的，它并不介意谁是发达国家，谁是第三世界。有些分析认为第三世界会成为世界化的牺牲品，这其实是一种夸张的分析。虽然第三世界在世界化的过程中不能获得更多的东西，但至少也会比现在生活得要好。为了成功地实现世界化，就需要积极参与知识型社会，接触更多的知识和信息。

21 世纪是知识经济的时代，知识比劳动更优越，比起有型资源来，无形的知识更具有竞争力，以后政府对经济的控制也会越来越难。知识经济甚至会动摇以民族为基础的国家的作用。新的全球化经济要求单一经济趋势，这就是“世界化”趋势。只有参与了世界化，才能积累起充分的财富，但全球化经济却没有一定的发展设计图，相信谁都不会拒绝史无前例的一次积累财富的机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



名言十选

没有人靠存钱变成首富。真正的有钱人都能抓住机会投资，洛克菲勒是这样，比尔·盖茨也是这样。另外，只在比较稳定的领域投资的人虽然能够保证退休后生活无忧，但却肯定成不了大富翁。

世界化就像圣经里的通天塔。现在这个通天塔的建设非常随意，甚至连设计图都没有。世界各国政府对通天塔的结构和形态都漠不关心。其实通天塔的建设者不是政府而是个人，所有的事情都和个人思考或政府行为无关，而与市场息息相关。所以塔的设定标准就是市场本身的机械论。

如果希望能够在第三次产业革命中取得成功，就必须要拥有探险精神。我们要积极地接受未知知识，积累经验并获取教训。我们的探险就像从前的地理探险家一样，他们发现了更巨大的经济世界。世界上存在着新的技术大陆，这上面流淌着一条名为"经济"的长江。

每当发生金融泡沫和大规模的经济停滞时，总有一种现象紧跟着出现，这就是金融丑闻。资本主义社会中，经济繁荣总是和金融丑闻一起落下帷幕。经济繁荣到达顶峰之后，就算想维持短暂的繁荣，都要经受巨大的压力，企业收益为了迎合股票分析师期待的数字，外部压力变成了企业内部的危机。

就算左翼阵营反对的世界化停止发展的脚步，资本主义也不会停止发展。社会主义消失之后，所谓的国家经济就不再有存在的舞台。我想告诉保守阵营的人们，就算通过各种手段告诉第三世界国家的贫民们不要到发达国家来，他们也不会听取这种意见，因为他们自己知道自己过的是什么样的生活。

我们无法阻挡投机泡沫，也不可能阻止泡沫的出现，但我们却可以收拾残局。我们也是用收拾残局的能力来评价政府的作用。日本政府就没有通过这个测验，所以日本政府在这个过程中失去了国民的信任。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果不能解决知识产权的问题，就无法走向富裕。与美元崩溃带来的后果不同，就算没有建立全球化的知识产权体系，经济体制也不会全盘崩溃，但知识经济则会逐渐恶化，效率也会变低。因为知识财权遭到侵害，对创造知识的投资减少，知识的发展速度自然也会降低。

外国人直接投资和吸引投资能力与经济成功与否密切相关。中国是全球最大的外国人直接投资的受益国，同时中国现在也是最成功的发展中国家，这两个现象不是偶然的。同样，美国也曾是最大的外国人直接投资的受益国，同时美国现在是世界上最成功的发达国家，这两个现象也不是偶然的巧合。

现代技术正在构建一种类似于通天塔的经济体系。在通天塔经济中，企业只存在于塔的两端，也就是企业要么是规模最大的企业，要么就是规模最小的企业，决不存在中间类型的企业。大家可以倾听一下战略咨询公司的提醒，那么就会听到这样的提醒——不管是哪个产业领域，都要选择下面两种战略中的一个，即要么成为国际性的大企业，要么成为具有高度专业性的专门产业，所谓的中型企业会逐渐消失。

地球上能被发现的地方已经被发现殆尽。但是第三次产业革命说不定会让大家发现技术领域的新大陆。从前，探险家们用罗盘针和船舶当工具发现了地球上的新大陆，而今的我们要想发现未知的领域，也同样需要专门的技术。有句话说，蹦得越高，摔得越惨，但如果不挑战新的机会，那就永远处在失败状态。财富只属于有探险精神的勇敢的人。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果想在股票投资上取得成功，
有一些书你一定要读！

彼得·林奇 (Peter Lynch)
《在华尔街的崛起》

菲利普·A·费舍 (Philips A. Fisher)
《怎样选择成长股》

约翰·邓普顿 (John Templeton)
《邓普顿金律》

本杰明·格雷厄姆 (Benjamin Graham)
《聪明的投资者》

蒂默西·韦克 (Timothy Vick)
《巴菲特怎样选择成长股》

威廉·欧奈尔 (William O'Neil)
《笑傲股市》

杰西·利弗莫尔 (Jesse Livermore)
《股票大作手操盘术》

尼古拉斯·达瓦斯 (Nicolas Darvas)
《我如何从股市上赚了200万》

乔治·索罗斯 (George Soros)
《索罗斯：走在股市曲线前面的人》

约翰·聂夫 (John Neff)
《约翰·聂夫的成功投资》

安德烈·科斯托兰尼 (Andre Kostolany)
《大投机家的证券心理学》

亚历山大·艾尔德 (Alexander Elder)
《以交易为生》

泽上笃人 (Atsuto Sawakami)
《你也能变成长期投资家》

约翰·伯格 (John Bogle)
《伯格投资：聪明投资者的最初50年》

浦上邦雄 (Kunio Uragami)
《判断股市行情的方法》

麦嘉华 (Marc Faber)
《明日之金》

哈瑞·登特 (Harry Dent)
《21世纪财富预言》

凯文·肯尼迪 玛丽·摩尔 (Kevin Kennedy, Mary Moore)
《持续领先》

山姆·希尔 (Sam Hill)
《下一个社会的60种样貌》

莱斯特·C·索洛 (Lester C. Thurow)
《勇者天佑》





中国铁道出版社
CHINA RAILWAY PUBLISHING HOUSE
地址：北京市西城区右安门西街8号
邮编：100054
网址：http://www.tdpress.com

上架建议：投资 理财



ISBN 978-7-113-13684-0
9 787113 136840 >
定 价：45.00元